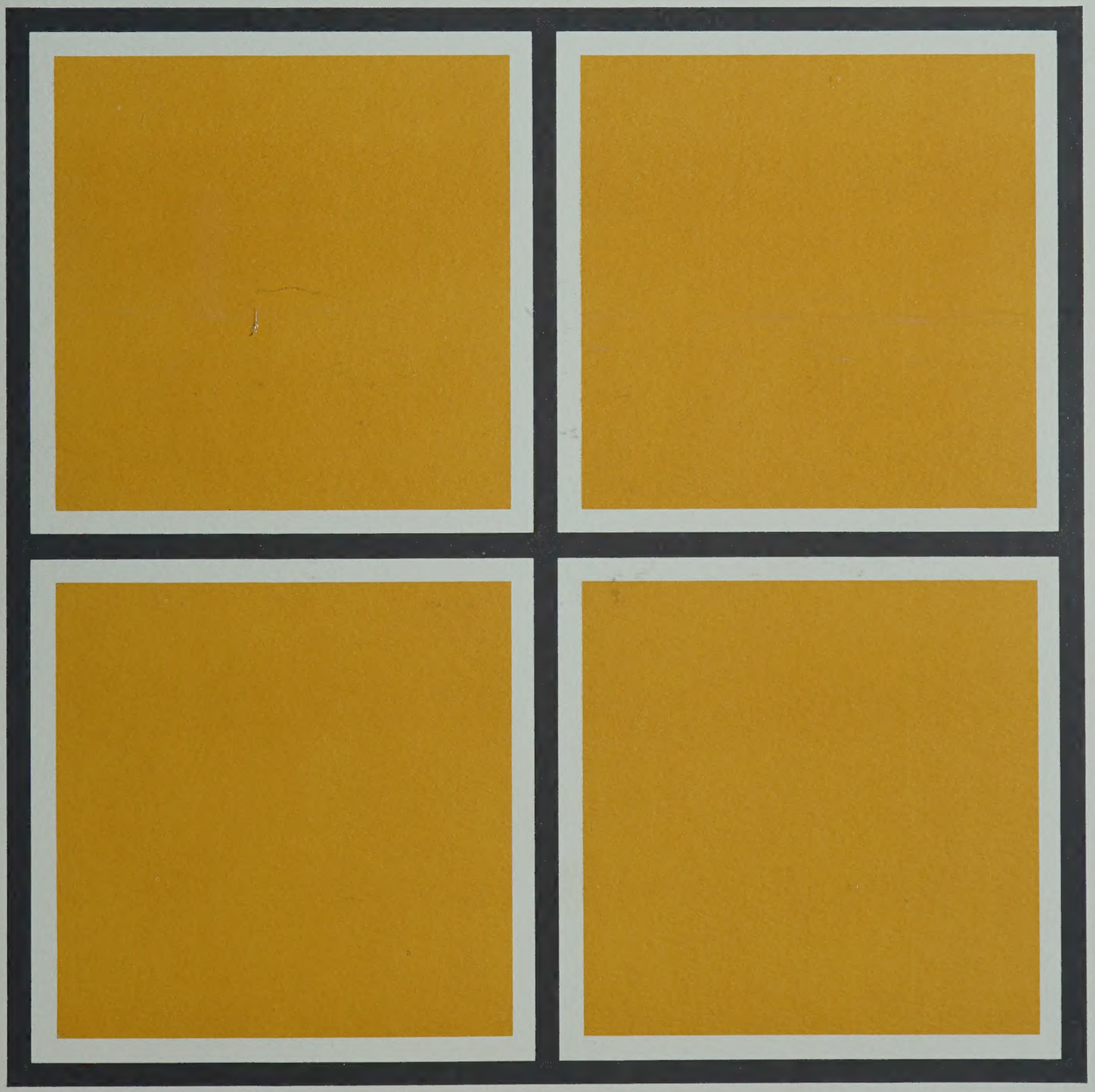
AR46

WARNOCK HERSEY INTERNATIONAL LIMITED

ANNUAL REPORT 1976



WARNOCK HERSEY INTERNATIONAL LIMITED
and subsidiary companies

CONTENTS

Financial Highlights 1
Directors' Report to Shareholders 2
Earnings and Financial Review 4
Principal Operating Companies 6
Financial Review by Segments 7
Operations Commentary and Review 8, 9 & 10
Consolidated Statement of Earnings and Retained Earnings 11
Consolidated Balance Sheet 12 & 13
Consolidated Statement of Changes in Financial Position 14
Notes to the Consolidated Financial Statements 15 & 16
Auditors' Report 16

BOARD OF DIRECTORS

E. A. Galvin, *Vice-Chairman*
Norcen Energy Resources Limited

J.-Claude Hébert, D.F.C., *Chairman and Chief Executive Officer, Bombardier-MLW Ltd.*

R. A. Irwin, *Chairman, Consolidated-Bathurst Limited*

R. deWolfe MacKay, Q.C., *Senior Partner*
Duquet, MacKay, Weldon & Bronstetter

John R. McLernon, *General Manager, Development, B.C. Division, Marathon Realty Co. Ltd.*

Yves J. Ménard, *President of the Corporation*

Jean Simard, *Vice-President, Simcor Inc.*

F. H. Sobey, *Chairman, Sobeys Stores Ltd.*

P. N. Thomson, *Chairman and Chief Executive Officer of the Corporation*

OFFICERS

P. N. Thomson, *Chairman and Chief Executive Officer*

J.-Claude Hébert, D.F.C., *Deputy Chairman*

Yves J. Ménard, *President*

C. G. Penney, C.A., *Vice-President, Finance and Treasurer*

F. H. Bossons, *Secretary*

L. P. Constantin, C.A., *Comptroller*

MEETINGS OF SHAREHOLDERS

Special and annual meetings of the shareholders will be held on Friday, April 22, 1977, at 4:00 p.m., in the Rideau Room of the Four Seasons Carleton Towers Hotel, 150 Albert Street, Ottawa, Ontario, Canada.

WARNOCK HERSEY INTERNATIONAL LIMITED
and subsidiary companies

FINANCIAL HIGHLIGHTS

	1976	1975
INCOME		
Total revenues	**$98,658,269**	$95,965,929
Earnings before extraordinary items	**1,415,857**	1,388,484
Extraordinary items (Net)	**(133,130)**	75,960
Total earnings and extraordinary items	**1,282,727**	1,464,444
PER COMMON SHARE		
Earnings before extraordinary items	**0.68**	0.67
Total earnings and extraordinary items	**0.61**	0.71
Dividends paid on common shares	**0.20**	0.20
FINANCIAL		
Working capital	**15,209,283**	15,848,946
Total assets	**75,014,819**	71,864,730
Long-term debt	**17,740,144**	20,154,597
Shareholders' equity	**27,667,940**	25,010,489

HEAD OFFICE
Suite 4125, 1 Place Ville Marie, Montreal, Quebec H3B 3R2

TRANSFER AGENTS AND REGISTRARS
Montreal Trust Company, Montreal and Toronto

SHARE LISTING
Common and Preferred, Montreal Stock Exchange

AUDITORS
Campbell, Sharp, Nash & Field, Chartered Accountants, Montreal, Quebec

SOLICITORS
Duquet, MacKay, Weldon & Bronstetter, Montreal, Quebec

DIRECTORS' REPORT TO SHAREHOLDERS

Consolidated earnings before extraordinary items for 1976 were $1,415,857 or 68 cents per common share as compared with $1,388,484 or 67 cents per share in 1975.

The two largest groups, Steel Fabrication and Furniture had substantial increases in both sales and operating profits as did our Metal Powders group. The remaining operations had significant reductions in operating profits or incurred losses. Furthermore, these losses could not be applied against earnings of other divisions for income tax purposes which accounts for the abnormally high ratio of income tax expense.

Extraordinary items this year result in a net decrease in earnings of seven cents per share as compared to a net increase last year of four cents. The income tax reduction component of extraordinary items is substantially lower than last year as losses of earlier years have become fully utilized or have expired. On the other hand, an additional provision for loss on disposal of the plastic sign and the U.S. metal powders operations was required when these transactions were completed mid-1976.

At the end of the year, the P. Lawson Travel group of companies was acquired in consideration of the issue of 309,262 common shares. Wood Gundy Limited were engaged to set the values for this transaction and arrived at a value of $1,970,000 for the Lawson group and a value of $6.37 per share of the Company. These valuations have been prepared solely for the purpose of determining the values of the Company and the Lawson group in relation to each other and cannot be employed for any other purpose.

As is customary, the shares issued in the foregoing transaction have not been included in the earnings per share calculation because they were issued at the year end and because the earnings of the Lawson group will only be consolidated with those of the Company from that date, i.e. fiscal year 1977.

DIRECTORS' REPORT TO SHAREHOLDERS (continued)

It was with regret that the resignations of two directors, Messrs. T. R. Bell and G. E. Mara, were accepted during the year. Mr. John R. McLernon of Vancouver and Mr. Yves J. Ménard of Montreal were elected to the Board of Directors and Mr. Ménard was appointed President of the Company.

In spite of the uncertainties in the economy generally, we are confident that, with the continued support of all of our employees, the coming year will be another good one for our Company. Such an assessment is however predicated on the basis that the current level of interest rates will continue at about the same level throughout 1977 and that the Federal and Provincial governments will introduce some incentive measure to reactivate the level of activity in capital spending.

All of our employees are to be congratulated on the fine effort they put forth during the year.

ON BEHALF OF THE BOARD

P. N. Thomson
Chairman

Yves J. Ménard
President

March 25, 1977

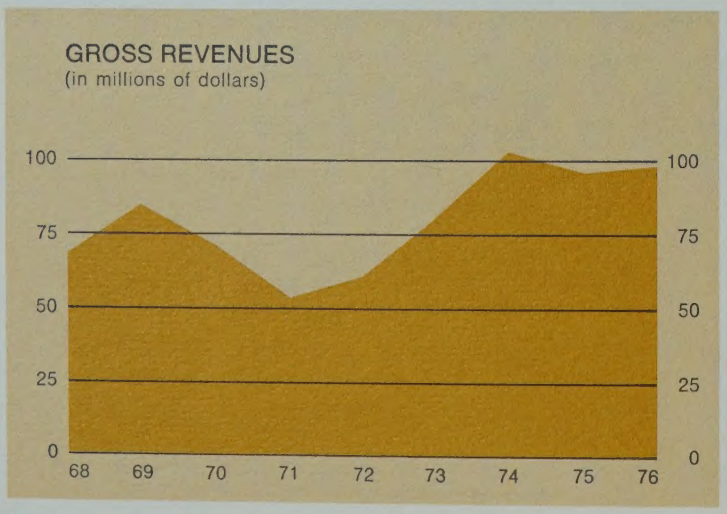
Montreal

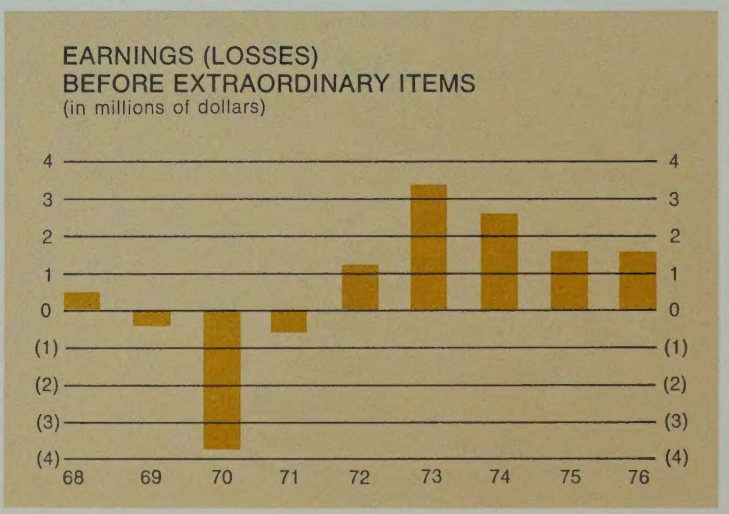
WARNOCK HERSEY INTERNATIONAL LIMITED
and subsidiary companies

EARNINGS AND FINANCIAL REVIEW

	1976	1975	1974	1973	1972
EARNINGS					
Gross revenues	**$ 98,658,269**	$ 95,965,929	$102,080,224	$ 77,584,319	$ 58,548,037
Operating and administrative expenses	**88,438,404**	87,051,691	91,238,148	67,158,099	53,093,259
Depreciation and amortization	**2,736,750**	2,725,623	2,618,241	2,171,098	1,572,904
Interest expenses	**2,762,129**	3,001,087	3,318,510	2,187,910	1,421,221
Minority interests	**(10,588)**	47,003	52,637	35,638	54,458
Income taxes	**3,315,717**	1,752,041	2,497,482	2,690,810	1,301,378
Earnings (loss) before extraordinary items	**1,415,857**	1,388,484	2,373,686	3,340,764	1,104,817
Extraordinary items	**(133,130)**	75,960	578,000	1,045,930	132,266
Total earnings (loss) and extraordinary items	**$ 1,282,727**	$ 1,464,444	$ 2,951,686	$ 4,386,694	$ 1,237,083
EARNINGS (LOSS) PER COMMON SHARE					
Earnings (loss) before extraordinary items	**$0.68**	$0.67	$1.19	$1.70	$0.51
Total earnings (loss) and extraordinary items	**0.61**	0.71	1.50	2.26	0.58
FINANCIAL — at year end					
Working capital	**15,209,283**	15,848,946	16,217,186	17,520,778	11,989,677
Net fixed assets	**25,727,045**	27,683,310	27,657,779	23,825,791	20,491,956
Total assets	**75,014,819**	71,864,730	72,604,897	67,771,048	52,070,432
Long-term debt	**17,740,144**	20,154,597	22,441,303	22,869,823	15,935,518
Shareholders' equity	**27,667,940**	25,010,489	24,047,419	22,104,648	17,864,828
Number of common shares outstanding	**2,195,397**	1,886,135	1,886,135	1,885,885	1,835,885

*Interest expense on long-term debt only





1971	1970	1969	1968
$ 50,749,215	$ 68,417,231	$ 83,217,415	$ 64,992,754
48,550,084	67,970,739	79,304,819	61,027,262
1,322,760	1,922,758	2,328,646	1,447,641
1,335,591	2,264,146	1,142,894*	782,122*
37,990	(108,344)	190,950	(108,615)
292,795	333,515	673,972	1,331,128
(790,005)	(3,965,583)	(423,866)	513,216
235,814	(3,083,968)	3,315,597	3,859,528
$ (554,191)	$ (7,049,551)	$ 2,891,731	$ 4,372,744
($0.52)	$(2.25)	$(0.33)	$0.22
(0.39)	(3.93)	1.51	2.47
11,839,650	8,363,731	14,523,805	13,546,297
14,706,552	16,936,352	23,570,932	22,024,590
39,200,178	52,800,893	65,635,673	69,431,726
10,629,010	10,792,708	14,084,677	16,438,124
17,381,963	17,936,154	25,177,261	22,122,994
1,835,885	1,835,885	1,817,991	1,762,143

ADDITIONAL INFORMATION

The composition of the Company has undergone a substantial change during the period shown above.

In 1968, investments in securities equalled 28.5% of total consolidated assets, whereas in 1976, they represent only 4.4% of assets.

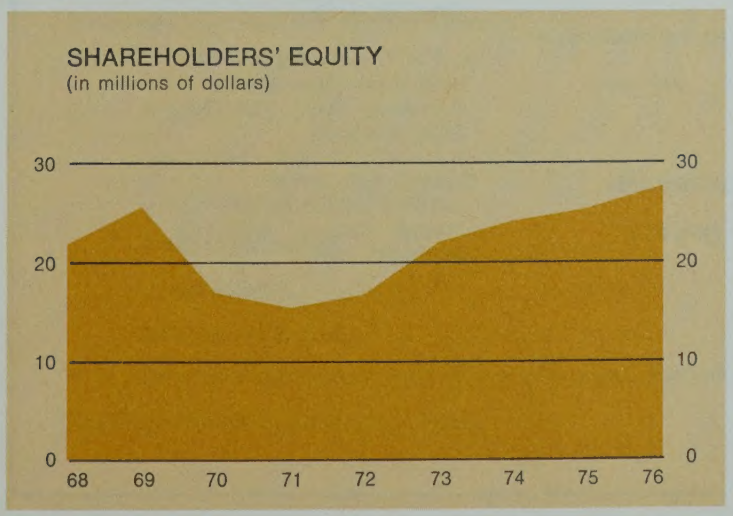
Since 1968, the Company has withdrawn from a number of operations which were unprofitable; these include the aircraft, aerospace and stevedoring activities. The latter was accomplished in 1971 with the sale of the assets of the Eastern Canada Stevedoring division which had, from 1968 to 1971 inclusive, accounted for 35% of consolidated revenues.

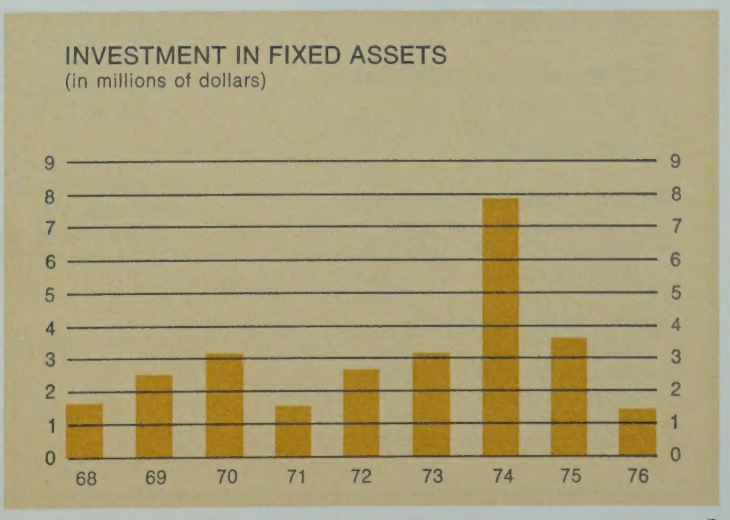
During 1975, the Company disposed of its transit advertising division "Trans-Ad" which accounted for 3.3% of the consolidated gross revenues in 1974. In 1976, the Company disposed of its plastic sign division and of its U.S. based metal powders operation which accounted respectively for 6.9% and 6.6% of the consolidated gross revenues in 1975.

The first venture into the furniture industry was made in 1968 with the acquisition of Henderson Furniture Limited and Princeville Furniture Limited. A number of other companies have been added in 1972 and 1973 so that the Furniture group now accounts for 26.0% of total corporate assets and 27.7% of consolidated gross revenues.

The Steel Fabrication group came into existence in 1972 with the acquisition of Toronto Iron Works, Limited. This group now accounts for 32.1% of total corporate assets and 48.3% of consolidated gross revenues.

In 1976, the Company acquired the P. Lawson Travel group of companies. The assets of this group have been consolidated on December 31, 1976 but the operating results for the year 1976 have not been included in the consolidated earnings in view of the fact that this group was only acquired on December 30, 1976.





WARNOCK HERSEY INTERNATIONAL LIMITED
and subsidiary companies

PRINCIPAL OPERATING COMPANIES

FURNITURE GROUP

Radisson Furniture Limited

Henderson Division
380 Sir Wilfrid Laurier Blvd.
St. Lambert, Que. J4R 2L2
(514) 671-7224

Princeville Division
55 des Erables Street
Princeville, Que. G0P 1E0
(819) 364-5506

Radisson Furniture (Quebec) Limited

Marius Ouellet Division
Disraéli, Que. G0N 1E0
(418) 449-2530

Royal Chesterfield Division
328 Debigarré Street
Victoriaville, Que. G6P 4Z2
(819) 752-9724

Thibault Division
6 St. Alphonse Street
Ste. Thérèse, Que. J7E 1G3
(514) 430-2710

Industries Bourassa (1975) Limitée
St. Raymond, Que. G0A 4G0
(418) 337-2233

STEEL FABRICATING GROUP

Toronto Iron Works Holdings Limited
629 Eastern Avenue
Toronto, Ontario M4M 1E4
(416) 461-8111

Les Constructeurs d'Acier TIW Limitée
315 - 750 Laurentian Blvd.
Ville St-Laurent, Que. H4M 2M4
(514) 747-9353

C. E. Macpherson (1968) Limited
468 Rideau Street
Kingston, Ontario K7L 4W2
(613) 549-2001

Wimco Steel Sales Co. Limited
1218 South Service Road
Oakville, Ontario L6L 5J9
(416) 827-9855

Central Bridge Company
300 West Street
Trenton, Ontario K8V 5R8
(613) 392-3567

RESORTS GROUP

The Chantecler Hotel Co. (1971) Ltd.
Ste. Adèle, Que. J0R 1L0
(514) 229-3555
Montreal direct: 866-6661

Villa Chantecler Inc.
Ste. Adèle, Que. J0R 1L0
(514) 229-3555
Montreal direct: 866-6661

Sunshine Village Division
P.O. Box 1510
Banff, Alberta T0L 0C0
(403) 762-3383

Garibaldi Lifts Limited
837 West Hastings Street
Vancouver, B.C. V6C 1B6
(604) 684-4471

PROFESSIONAL SERVICES GROUP

Warnock Hersey Professional Services Ltd.
128 Elmslie Street
Ville La Salle, Qué. H8R 1V8
(514) 366-3100

The Kleinfeldt Group Division
P.O. Box 608
7665 Hurontario Street
Brampton, Ontario L6V 2L6
(416) 451-3900

Bégin, Charland & Valiquette Division
5075 de Sorel Street
Montreal, Que. H4P 1G6
(514) 739-2361

Cunningham & Rivard Appraisals Division
1680 Lloyd Avenue
North Vancouver, B.C. V7P 2N6
(604) 985-8761

Contrôle Technique Appliqué Ltée
P.O. Box 2
Ville La Salle, Que. H8R 3T7
(514) 365-3111

METAL POWDERS GROUP

International Bronze Powders Limited
29 East Park Street
Valleyfield, Que. J6S 4V9
(514) 373-0233
Montreal direct: 866-8514

Canbro (U.K.) Limited
Willowside Industrial Estate
York Way, Royston, Herts
England
SG8 5HJ
Tel: (0763) 41244

TRAVEL AGENCY GROUP

P. Lawson Travel Ltd.
1415 - 2 Carlton Street
Toronto, Ontario M5B 1K2
(416) 363-7581

P. Lawson Travel Services (Winnipeg) Ltd.
302 - 208 Edmonton Street
Winnipeg, Manitoba R3C 1R7
(204) 943-8654

Bel-Air Travel Inc.
2155 Mountain Street
Montreal, Que. H3G 2A1
(514) 844-8817

Burritt Travel Ltd.
301 - 8th Avenue, S.W., Room 26
Calgary, Alberta T2P 1C5
(403) 265-7974

Burke's — Lawson Travel
251 - 409 Granville Street
Vancouver, B.C. V6C 1T4
(604) 682-4555

R. & H. Travel Assistants Ltd.
4439 West - 10th Avenue
Vancouver, B.C. V6R 2H8
(604) 224-3262

Quick Travel Limited
1415 - 2 Carlton Street
Toronto, Ontario M5B 1K2
(416) 363-7581

FINANCIAL REVIEW BY SEGMENTS

	TOTAL ASSETS (in thousands)			GROSS REVENUES (in thousands)			OPERATING PROFITS (in thousands)		
	1976	1975	1974	**1976**	1975	1974	**1976**	1975	1974
STEEL FABRICATING	**$24,092**	$21,863	$20,134	**$47,605**	$36,496	$ 36,864	**$ 4,717**	$ 3,026	$ 3,475
FURNITURE	**19,522**	19,149	17,807	**27,323**	24,189	24,443	**2,984**	2,701	3,662
RESORTS	**11,417**	11,132	10,217	**7,976**	7,790	6,842	**528**	1,575	1,344
PROFESSIONAL SERVICES	**4,515**	5,502	5,605	**9,593**	10,040	9,376	**24**	345	751
METAL POWDERS — CANADA & U.K.	**4,321**	4,230	4,117	**5,886**	4,451	5,645	**508**	120	585
TRAVEL AGENCIES	**8,298**	—	—	**—**	—	—	**—**	—	—
OPERATING	**72,165**	61,876	57,880	**98,383**	82,966	83,170	**$ 8,761**	$ 7,767	$ 9,817
DISCONTINUED OPERATIONS	**—**	6,352	10,437	**—**	12,674	18,570			
CORPORATE & INVESTMENTS	**2,850**	3,637	4,288	**275**	326	340			
	$75,015	$71,865	$72,605	**$98,658**	$95,966	$102,080			

RECONCILIATION OF OPERATING PROFITS TO EARNINGS

	1976	1975 (in thousands)	1974
Operating profits	**$ 8,761**	$ 7,767	$ 9,817
Investment Income not already included	**275**	276	340
	9,036	8,043	10,157
Less: Amortization of goodwill	**635**	265	270
Net losses of discontinued operations	**—**	612	616
Corporate administration	**918**	963	1,046
Interest expenses	**2,762**	3,001	3,319
Income taxes	**3,316**	1,752	2,497
Minority interests	**(11)**	47	53
Decrease (increase) in equity of associated companies	**—**	15	(18)
Earnings before extraordinary items	**$ 1,416**	$ 1,388	$ 2,374

OPERATIONS COMMENTARY AND REVIEW

STEEL FABRICATING GROUP

Once again in 1976, this group achieved both record sales and earnings. The record performance in 1976 resulted from the completion of construction contracts which had been secured for the most part in 1974 by the Plate Fabrication division. The rate of incoming orders in 1976 dropped substantially as a result of the poor market conditions prevailing in the steel industry. As a matter of fact, the new bookings in Canada in 1976 for platework, as indicated by statistics published by the Canadian Institute of Steel Construction, were 56% lower than in 1975 and 73% lower than in 1974. This pattern is likely to continue unless some form of incentive legislation to reactivate the level of activity in capital spending is introduced by the Federal and Provincial governments in the immediate future.

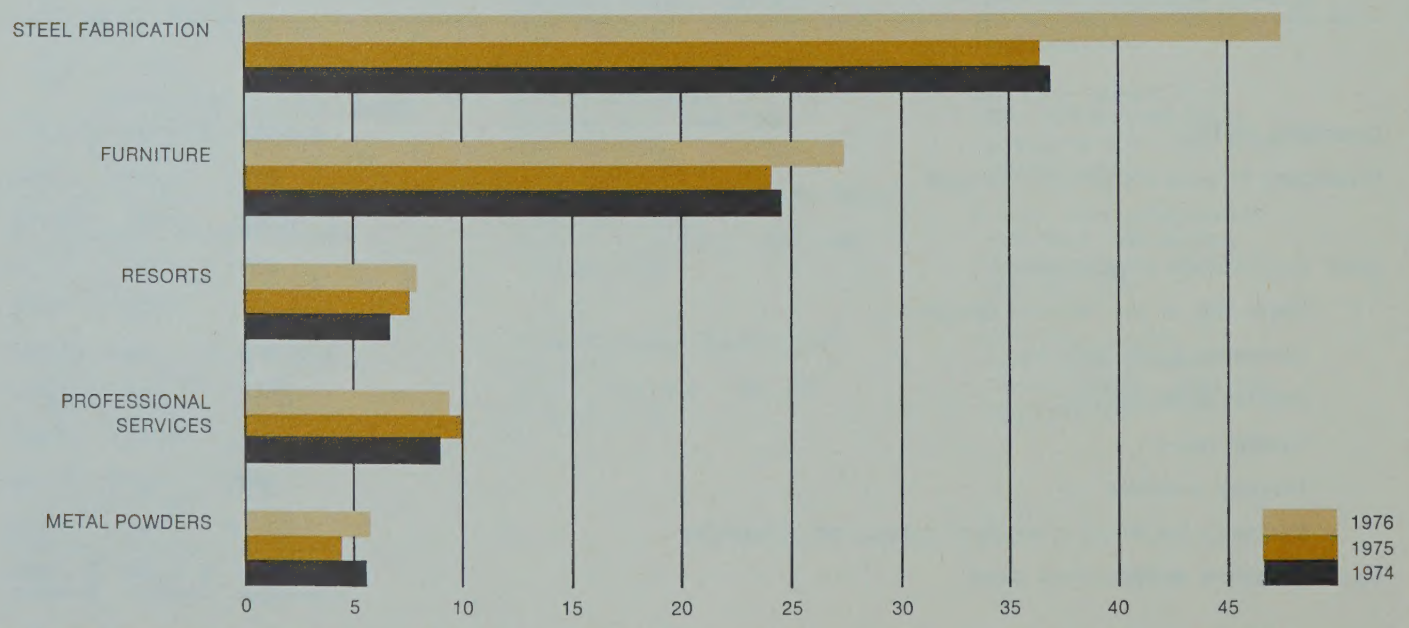
In an attempt to diversify its activities, this group, which has been engaged through its Central Bridge division since 1967 in the fabrication of back-up structures for large diameter satellite tracking antennas, decided to expand its area of activity to include the supply of reflector panels in order to provide a more complete package. Development work was initiated in 1976 for the design and fabrication of prototypes and an important contract was obtained at the beginning of 1977 for the fabrication and installation of 5 ten-meter antennas. The outlook in this field of activity is very encouraging.

FURNITURE GROUP

This group was able to improve in 1976 on its performance of the previous year, primarily because of the fact that the Marius Ouellet division, which had been adversely affected in the past two years as a result of the transfer of its operations to a new plant, was able to operate at a better rate of efficiency in 1976. The success obtained from the introduction of new lines of furniture by the Thibault division at the beginning of 1976 also contributed significantly to the overall improvement in sales and earnings of this group.

Increased competition from U.S. manufacturers, particularly in western Canada, and the lack of consumer confidence in the economy will most likely have an adverse impact on the Canadian furniture industry in 1977. The reduced level of activity in the furniture industry will also have an adverse impact on the turning plant of the Industries Bourassa sawmill operation, which is a member of the furniture group.

OPERATING REVENUES BY INDUSTRY GROUP
(in millions of dollars)



OPERATIONS COMMENTARY AND REVIEW (continued)

RESORTS GROUP

Resort operations are greatly influenced by weather conditions and the widely publicized weather pattern over the last six months only serves to prove that point as it relates to our Garibaldi ski center in B.C. This operation had enjoyed an exceptionally long 1975-1976 season as a result of an unusually early start of the season in November 1975. The lack of snow in November and December of 1976 in western Canada resulted in a substantial reduction of revenue for the 1976 fiscal year. Snow conditions at the Sunshine Village ski center in Alberta were somewhat more favourable.

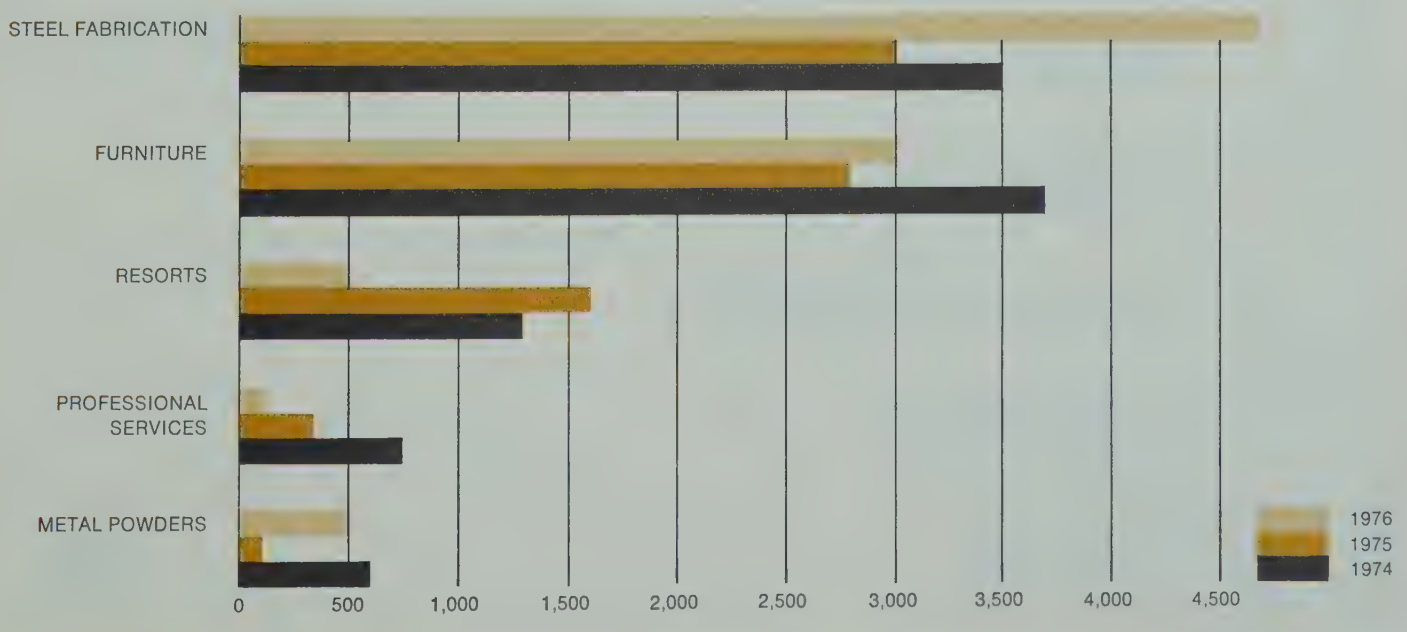
The results of The Chantecler Hotel resort operation in Ste-Adèle, Quebec, once again suffered major increases in cost of operation and the poor market conditions prevailing in the industry. This operation nevertheless continued to carry out in 1976 a substantial program of renovation and improvement of its facilities aimed at providing its clients with a better quality of services. A real estate development plan is currently under study for the development and sale of land that is not required for the hotel and resort operation.

PROFESSIONAL SERVICES GROUP

The performance of this group in 1976 was mixed. The Cunningham and Rivard Vancouver-based appraisal operation and the Kleinfeldt Ontario-based land developers operations substantially improved their performance over that of the previous year. This was more than offset by the reduction in earnings of operations which traditionally generated much better results. This group was also adversely affected in 1976 by the postponement of work on the James Bay project in Quebec.

The coal testing laboratory, which was opened in Calgary in the second quarter of 1975, has now reached its full momentum and is operating profitably. The performance of this group in the field of fire testing has also been most rewarding with substantial increases achieved in both revenue and earnings in 1976. Emphasis has been placed in 1976 on the penetration of the U.S. market and a laboratory facility was set up for that purpose in Antioch, California.

OPERATING PROFITS BY INDUSTRY GROUP
(in thousands of dollars)



OPERATIONS COMMENTARY AND REVIEW (continued)

METAL POWDERS GROUP

As mentioned in other sections of this report, the sale of U.S. Bronze Powders Inc. was completed in 1976. The Canbro U.K. operation, for which an option had been granted at the end of 1975 to the buyer of U.S. Bronze Powders Inc., was not included in the sale. In retrospect, based on the performance of the U.K. operation in 1976 and the fact that this operation serves as the basis of distribution of the Canadian products on the European market, this decision turned out to be a favourable one for the Canadian operation.

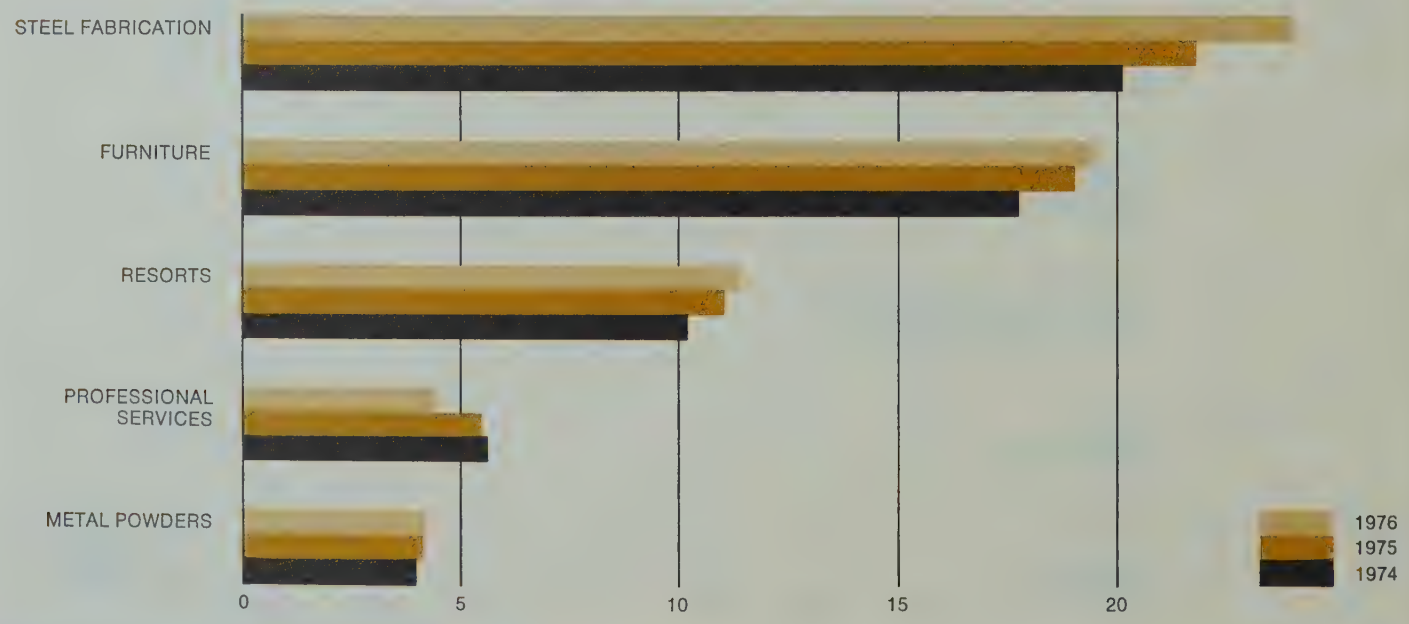
The demand for its products continues strong in 1977 as a result, for the most part, of increased activity in mining exploration in western Canada.

TRAVEL AGENCIES GROUP

As reported elsewhere in this report, the Company acquired the P. Lawson Travel group of companies on December 30, 1976. The operating results for the year 1976 have not been included in the consolidated earnings in view of the late date of acquisition in the year. The operating profit of this group amounted to $677,656 in 1976 on total revenue of $8,094,341. Earnings were adversely affected by the cost of reorganization and integration of Burritt Travel Ltd. and Burke's World Wide Travel Ltd. which were acquired early in 1976.

The P. Lawson Travel group is the largest network of travel agencies in Canada comprising a total of 62 offices. The travel and leisure business has been one of the fastest growing sectors in the field of consumer spending over the last decade and the long term outlook is also very encouraging. Over the period of the last 5 years, the Lawson group, through an aggressive marketing and acquisition program, has more than doubled its volume of business.

OPERATING ASSETS BY INDUSTRY GROUP
(in millions of dollars)



CONSOLIDATED STATEMENT OF EARNINGS
for the year ended December 31, 1976

	1976	1975
INCOME		
Gross revenue from operations	**$98,258,267**	$95,639,876
Income from investments	**400,002**	326,053
	98,658,269	95,965,929
EXPENSES		
Operating and administrative	**88,438,404**	87,036,631
Depreciation and amortization	**2,101,814**	2,460,238
Amortization of intangibles	**634,936**	265,385
Interest on long-term debt	**2,182,426**	2,481,630
Other interest	**579,703**	519,457
Income taxes	**3,315,717**	1,752,041
Minority interest	**(10,588)**	47,003
Equity in loss of associated company	**—**	15,060
	97,242,412	94,577,445
EARNINGS BEFORE EXTRAORDINARY ITEMS	**1,415,857**	1,388,484
EXTRAORDINARY ITEMS		
Reduction in income taxes through utilization of loss-carry-forward	**506,900**	1,440,000
Loss, net of gain on disposal of operations, net of income tax reduction of $91,810 (1975 — $725,000)	**(640,030)**	(1,364,040)
TOTAL EARNINGS AND EXTRAORDINARY ITEMS	**$ 1,282,727**	$ 1,464,444
EARNINGS PER COMMON SHARE		
Before extraordinary items	**$0.68**	$0.67
After extraordinary items	**$0.61**	$0.71

CONSOLIDATED STATEMENT OF RETAINED EARNINGS
for the year ended December 31, 1976

	1976	1975
RETAINED EARNINGS, January 1	**$11,147,077**	$10,177,757
Earnings for the year	**1,282,727**	1,464,444
Gain on preferred shares purchased for cancellation	**62,536**	2,790
Dividends paid — preferred shares	**(124,819)**	(129,401)
— common shares	**(375,743)**	(368,513)
RETAINED EARNINGS, December 31	**$11,991,778**	$11,147,077

WARNOCK HERSEY INTERNATIONAL LIMITED
and subsidiary companies

CONSOLIDATED BALANCE SHEET
as at December 31, 1976

ASSETS

	1976	1975
CURRENT		
Cash and deposit receipts	**$ 2,727,736**	$ 1,150,387
Marketable securities	**3,324,341**	3,324,341
Accounts and notes receivable	**23,750,609**	22,671,675
Inventories	**12,178,399**	12,618,357
Prepaid expenses and other current assets	**1,061,684**	881,029
	43,042,769	40,645,789
INVESTMENTS		
Mortgages and notes receivable, net of current portion	**21,800**	110,686
Advances in respect of executive stock purchase plans	**585,271**	582,329
Investment in affiliated company, at cost	**4,640**	—
Investment in joint venture at cost	**223,124**	—
Investment in associated company, at equity value	**—**	211,843
	834,835	904,858
FIXED		
Land, buildings and equipment	**48,744,163**	52,865,016
Less: Accumulated depreciation	**23,017,118**	25,181,706
	25,727,045	27,683,310
INTANGIBLE		
Excess of cost of subsidiaries over the values assigned to the net assets	**6,337,867**	3,289,582
Less: Accumulated amortization	**927,697**	658,809
	5,410,170	2,630,773
	$75,014,819	$71,864,730

ON BEHALF OF THE BOARD

P. N. Thomson, Director

R. A. Irwin, Director

LIABILITIES

CURRENT	1976	1975
Bank indebtedness	**$ 6,931,815**	$ 6,994,825
Accounts payable and accrued liabilities	**14,815,594**	14,053,941
Dividends payable	**29,940**	32,299
Income and other taxes payable	**1,128,731**	479,528
Long-term debt due within one year	**3,645,407**	3,236,250
Deferred income taxes	**1,281,999**	—
	27,833,486	24,796,843
LONG-TERM DEBT, less amounts due within one year	**17,740,144**	20,154,597
DEFERRED INCOME TAXES	**1,344,532**	1,415,129
MINORITY INTEREST	**428,717**	487,672

SHAREHOLDERS' EQUITY

CAPITAL STOCK		
Preferred shares of no par value, issuable in series Authorized 259,695 shares Issued 79,840 shares (1975 — 86,130 shares) $1.50 series "A" cumulative redeemable at $26.25	**1,996,000**	2,153,250
Common shares of no par value Authorized 3,000,000 shares Issued 2,195,397 shares (1975 — 1,886,135 shares)	**13,680,162**	11,710,162
	15,676,162	13,863,412
RETAINED EARNINGS	**11,991,778**	11,147,077
	27,667,940	25,010,489
	$75,014,819	$71,864,730

WARNOCK HERSEY INTERNATIONAL LIMITED
and subsidiary companies

CONSOLIDATED STATEMENT OF CHANGES IN FINANCIAL POSITION
for the year ended December 31, 1976

	1976	1975
WORKING CAPITAL INCREASED BY		
Earnings before extraordinary items	**$ 1,415,857**	$ 1,388,484
Items not requiring an outlay of funds		
Depreciation and amortization	**2,101,814**	2,460,238
Amortization of intangibles	**634,936**	265,385
Deferred income taxes	**(70,597)**	(300,914)
Minority interest in earnings	**(10,588)**	47,003
Gain on disposal of fixed assets	**(139,500)**	(571,439)
Equity in loss of associated company	**—**	15,060
Working capital increased by operations, exclusive of extraordinary items	**3,931,922**	3,303,817
Extraordinary Items	**506,900**	(99,805)
	4,438,822	3,204,012
Proceeds on issue of long-term debt	**1,480,116**	2,754,159
Proceeds on disposal of fixed assets	**189,117**	1,868,825
Reduction in notes and mortgages receivable	**88,886**	120,235
Payments received under executive stock purchase plan	**22,135**	311,773
Net increase in working capital on sale of operations	**1,135,997**	1,010,960
Issue of common shares on acquisition of subsidiary companies	**1,970,000**	—
Investment by minority interest in subsidiary company	**30,000**	—
	9,355,073	9,269,964
WORKING CAPITAL DECREASED BY		
Reduction in long-term debt	**4,369,870**	5,040,865
Purchase of fixed assets	**1,781,269**	3,621,157
Payment of dividends	**500,562**	497,914
Purchase of preferred shares for cancellation	**94,714**	3,460
Advances under executive stock purchase plan	**25,077**	401,527
Reduction in minority interest by redemption of shares of a subsidiary company	**77,490**	73,281
Net decrease in working capital on acquisition of subsidiary companies	**2,922,630**	—
Investment in joint venture	**223,124**	—
	9,994,736	9,638,204
DECREASE IN WORKING CAPITAL	**639,663**	368,240
WORKING CAPITAL, January 1	**15,848,946**	16,217,186
WORKING CAPITAL, December 31	**$15,209,283**	$15,848,946

NOTES TO THE CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS
December 31, 1976

1. SUMMARY OF SIGNIFICANT ACCOUNTING POLICIES

A) Basis of consolidation:

The consolidated financial statements include the accounts of the Company and all of its subsidiaries.

The excess of the cost of acquiring a new business over the underlying book value of net assets acquired is allocated first to such of the acquired assets as may be undervalued in the accounts of the new business. Any excess is carried in the consolidated balance sheet as an intangible asset and amortized over a reasonable period of time depending on the nature and size of the operations of the acquired business.

On December 30, 1976, the Company acquired the P. Lawson Travel group of companies for a total purchase consideration of $1,996,546 of which $26,546 was paid in cash and the balance of $1,970,000 by the issuance of 309,262 common shares of no par value of the Company.

The following is a summary of the transaction:

Net tangible assets acquired at fair value assigned thereto:	
Assets	$4,828,127
Liabilities	6,295,916
Net tangible asset deficiency of companies acquired	1,467,789
Purchase consideration	1,996,546
Excess purchase price to be amortized over 20 years	$3,464,335

Of the $6,337,867 accumulated to date as an intangible asset, $5,449,874 is being amortized over a twenty year period and $887,993 over 10 years. As a result of continuing losses of a subsidiary company, the unamortized excess purchase price resulting from the acquisition of the subsidiary of $447,923 was written off in 1976.

B) Inventories:

Stock and work in progress, including construction contracts in progress, have been consistently valued at the beginning and end of the year at the lower of cost and net realizable value. Cost in the case of products manufactured consists of direct material and labour costs together with the relevant factory overheads. The "completed contract" method of accounting is followed for construction contracts in progress and accordingly, profits on contracts are only taken when the final stage of completion has been reached, any losses on contracts are provided for as soon as such become apparent.

C) Fixed Assets:

The major categories of fixed assets are as follows:

	1976			1975
	Cost	Accumulated Depreciation	Net Book Value	Net Book Value
Land	$ 5,128,363	$ —	$ 5,128,363	$ 5,108,674
Buildings	15,052,238	5,351,584	9,700,654	10,547,819
Machinery and Equipment	26,901,270	17,016,181	9,885,089	10,579,478
Others	1,662,292	649,353	1,012,939	1,447,339
	$48,744,163	$23,017,118	$25,727,045	$27,683,310

Leasehold improvements are amortized over the terms of the related leases. Depreciation of buildings is provided at rates varying from 2½% to 10% and depreciation for machinery, equipment and other assets is provided at rates varying from 5% to 30%.

2. MARKETABLE SECURITIES

	Cost		Market	
	1976	1975	**1976**	1975
Power Corporation of Canada, Limited 375,000 — 5% preferred shares	**$2,965,600**	$2,965,600	**$3,000,000**	$2,960,000
24,000 — common shares	**192,000**	192,000	**198,000**	195,000
Miscellaneous	**166,741**	166,741	**126,000**	147,000
	$3,324,341	$3,324,341	**$3,324,000**	$3,302,000

Marketable securities are carried at the lower of cost and market.

3. ADVANCES IN RESPECT OF EXECUTIVE STOCK PURCHASE PLANS

The Company has, at various times, advanced funds to a trustee for the purchase of common shares of the Company to be made available to senior executives and key employees by way of options or right to purchase at the prices paid by the trustee. The outstanding balance is represented by:

a) Out of an original 100,000 shares acquired by a trustee in 1971 at a cost of $400,000,	
(i) the cost of 7,000 shares which may be exercised in amounts of 2,000 each during 5 year periods commencing October 1, 1973, 1974 and 1975 and 1,000 shares during a 5 year period commencing October 1, 1976	$ 28,000
(ii) the cost of 4,000 shares representing rights to unexercised options which expired on June 30, 1976	16,000
(iii) amounts due under terms of a deferred payment plan for options exercised which allows for five equal instalments	12,749
	$ 56,749
b) The cost of 8,000 shares — out of an original 15,000 shares — exercisable at $9.10 per share as to 2,000 shares in each of the years commencing May 1, 1974, 1975, 1976 and 1977 with all rights to exercise expiring on April 30, 1978	72,838
c) The cost of 100,000 shares for the establishment of an executive stock purchase plan dated as of September 26, 1975 for the benefit of three Officers, two of whom are also Directors of the Company	585,541
Under terms of payment of purchase price, five equal annual instalments are specified.	
	715,128
Less: Amounts due within one year included in current assets	129,857
	$585,271

4. LONG-TERM DEBT AND BANK INDEBTEDNESS

A) During 1976, the Company used surplus funds to prepay certain 1977 maturities of long-term debt aggregating $540,200. Of the residual amount of $21,385,551 of long-term debt, $6,554,503 is due by the Company and $14,831,048 is due by subsidiaries.

NOTES TO THE CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS (continued)
December 31, 1976

B) Principal repayments by major category of loans are as follows:

	Term Bank Loans	Mortgages Payable	Other Loans	Total
Total debt including current portion as at:				
— December 31, 1975	$19,123,336	$ 2,453,034	$ 1,814,477	$23,390,847
— December 31, 1976	$17,725,196	$ 1,944,589	$ 1,715,766	$21,385,551
Principal repayment:				
Due in 1977 (Current)	$ 2,940,362	$ 60,195	$ 644,850	$ 3,645,407
1978	2,527,089	60,754	471,416	3,059,259
1979	2,516,131	41,782	373,448	2,931,361
1980	2,911,000	1,550,872	54,077	4,515,949
1981	1,944,000	14,600	20,359	1,978,959
Beyond 1981	4,886,614	216,386	151,616	5,254,616

C) Interest rates for the term bank loans generally fluctuate with changes in prime rate while rates for other indebtedness are usually fixed for the term of the debt. The average rate of interest in effect on December 31, 1976 was 10.7%.

D) Current and term bank loans are secured by various combinations of the following: (i) General assignments of accounts receivable (ii) Assignment of inventories (iii) Assignment of fixed assets of certain subsidiaries by way of floating charge debentures.

5. CAPITAL STOCK

During 1976, the Company purchased 6,290 shares of the $1.50 cumulative redeemable preferred series "A" for cancellation.

The Company has reserved 8,000 shares of the unissued common stock for purposes of stock options granted in 1972 to senior officers (4,000 shares) and key employees (4,000 shares) exercisable at $8.00 per share as to 2,000 shares in each of the years commencing December 1, 1973, 1974, 1975 and 1976 with all rights to exercise expiring on November 30, 1977.

The Company issued, on December 30, 1976, 309,262 common shares of no par value in consideration for the purchase price of $1,970,000 of the P. Lawson Travel group of companies. Values of the common shares issued and of the P. Lawson Travel group were established by Wood Gundy Limited. These valuations have been prepared solely for the purpose of determining the values of the Company and the Lawson group in relation to each other and cannot be employed for any other purpose.

6. DISPOSAL OF OPERATIONS

During the year, the Company completed the sale of the U.S. Bronze Powders Inc. and Tek Plastics sign operations which resulted in a total loss of $2,940,030, net of income tax reductions of $891,810. A provision for the estimated loss on sale of these operations of $2,300,000 was made in 1975 and the balance of the loss of $640,030 (net of income tax reduction of $91,810) was provided for in 1976.

7. CONTINGENT LIABILITIES

On August 16, 1974, an action was instituted in the Superior Court, District of Montreal, against the Company and a subsidiary, by Lockheed Aircraft Corporation, claiming $7,949,150 arising from the cancellation of a supply contract by the subsidiary. Lockheed Aircraft Corporation filed on February 14, 1977, an amended action reducing its claim against the Company and the subsidiary from $7,949,150 to $2,721,378. Both the Company and the subsidiary continue to contest this action vigorously. The subsidiary also actively pursues its own claim against Lockheed Aircraft Corporation seeking to recover damages of $2,000,000 in relation to the same matter.

Capital Management Limited, a subsidiary company, and its subsidiary, All-Canadian Group Distributors Limited, are defendants in various lawsuits arising out of a management agreement. Legal counsel is of the opinion that such lawsuits are not well founded.

Management and legal counsel are of the opinion that adequate provision has been made in the accounts of the Company for the foregoing matters.

8. ANTI-INFLATION LEGISLATION

The Company and its subsidiary companies are subject to legislation enacted by the Government of Canada on October 14, 1975 which imposes certain restrictions with respect to prices, profit margins, dividends and compensation.

9. OTHER STATUTORY INFORMATION

On June 4, 1976, the Company obtained Articles of Continuance under the Canada Business Corporations Act, pursuant to which the directors set the authorized capital stock at 259,695 preferred shares and 3,000,000 common shares without nominal or par value. The preferred shares formerly carried a par value of $25 each.

AUDITORS' REPORT

TO THE SHAREHOLDERS,
WARNOCK HERSEY INTERNATIONAL LIMITED

We have examined the consolidated balance sheet of Warnock Hersey International Limited as at December 31, 1976 and the consolidated statements of earnings, retained earnings and changes in financial position for the year then ended. Our examination of the financial statements of Warnock Hersey International Limited and those subsidiaries of which we are the auditors was made in accordance with generally accepted auditing standards, and accordingly included such tests and other procedures as we considered necessary in the circumstances. For other companies which have been consolidated, we have relied on the reports of the auditors who have examined their financial statements.

In our opinion, these consolidated financial statements present fairly the financial position of the company as at December 31, 1976 and the results of its operations and the changes in its financial position for the year then ended, in accordance with generally accepted accounting principles applied on a basis consistent with that of the preceding year.

Campbell, Sharp, Nash & Field
Chartered Accountants

Montreal, February 15, 1977

NOTES AUX ETATS FINANCIERS CONSOLIDES (suite)
au 31 décembre 1976

	Emprunts bancaires	Hypothèques	Autres	Total
Montant de la dette totale incluant la partie à court terme:				
— au 31 décembre 1975	$19,123,336	$ 2,453,034	$ 1,814,477	$23,390,847
— au 31 décembre 1976	$17,725,196	$ 1,944,589	$ 1,715,766	$21,385,551
Remboursement du capital:				
Dû en 1977 (à court terme)	$ 2,940,362	$ 60,195	$ 644,850	$ 3,645,407
1978	2,527,089	60,754	471,416	3,059,259
1979	2,516,131	41,782	373,448	2,931,361
1980	2,911,000	1,550,872	54,077	4,515,949
1981	1,944,000	14,600	20,359	1,978,959
Après 1981	4,886,614	216,386	151,616	5,254,616

C) Les taux d'intérêt sur les emprunts bancaires à terme varient selon les fluctuations du taux préférentiel tandis que les taux sur les autres formes d'endettement sont habituellement fixes pour la durée de la dette. Le taux moyen d'intérêt en vigueur au 31 décembre 1976 était de 10.7%.

D) Les emprunts bancaires à court et à long terme sont garantis par différentes combinaisons des items suivants: (i) cession générale des comptes à recevoir, (ii) cession des inventaires et (iii) cession des actifs immobilisés de certaines filiales au moyen de débentures à charge flottante.

5. CAPITAL-ACTIONS

Au cours de l'année 1976, la Compagnie a acheté, pour annulation, 6,290 actions privilégiées, série "A", $1.50 cumulatif, rachetables.
La Compagnie a réservé 8,000 actions ordinaires du capital-actions non-émis aux fins d'options sur actions octroyées en 1972 à des cadres supérieurs (4,000 actions) et à des employés-clés (4,000 actions); ces options peuvent être exercées à $8.00 par action à l'égard de 2,000 actions au cours de chacune des années commençant le 1er décembre 1973, 1974, 1975 et 1976 et dont tout droit d'exercice expire le 30 novembre 1977.

La Compagnie a émis, le 30 décembre 1976, 309,262 actions ordinaires sans valeur au pair en paiement du prix d'achat de $1,970,000 pour le groupe de compagnies P. Lawson Travel. Les valeurs respectives des actions ordinaires émises et du groupe P. Lawson Travel ont été établies par Wood Gundy Limited. Ces évaluations ont été préparées dans l'unique but de déterminer la valeur réciproque des compagnies et ne peuvent être utilisées à aucune autre fin.

6. VENTE D'ENTREPRISES

Au cours de l'année, la Compagnie a complété la vente de U.S. Bronze Powders Inc. et de son exploitation de fabrication d'enseignes publicitaires Tek Plastics. Ces transactions ont résulté en une perte au montant total de $2,940,030, net d'impôts sur le revenu s'élevant à $891,810. Une provision de $2,300,000 pour la perte estimée sur la vente de ces exploitations a été enregistrée en 1975 et le solde de la perte au montant de $640,030 (net d'impôts sur le revenu de $91,810) a été pourvu en 1976.

7. PASSIF EVENTUEL

Le 16 août 1974, une poursuite judiciaire fut instituée en Cour Supérieure, District de Montréal, contre la Compagnie et une filiale, par Lockheed Aircraft Corporation qui réclamait $7,949,150 par suite de l'annulation d'un contrat d'approvisionnement par la filiale. Le 14 février 1977, Lockheed Aircraft Corporation a déposé une réclamation amendée réduisant le montant de sa réclamation de $7,949,150 à $2,721,378.
La Compagnie et la filiale continuent de contester vigoureusement cette réclamation. De plus, la filiale poursuit activement sa propre réclamation contre Lockheed Aircraft Corporation en vue de recouvrer des dommages pour un montant de $2,000,000 relativement à la même question.
Capital Management Limited, une filiale, et sa filiale, All-Canadian Group Distributors Limited, sont défenderesses dans diverses poursuites judiciaires relatives à un contrat de gestion. De l'avis du conseiller juridique, ces poursuites judiciaires sont fondées sur des bases peu valables.
La direction et le conseiller juridique sont d'avis qu'une provision adéquate a été pourvue aux comptes de la Compagnie en rapport avec les cas précités.

8. LOI ANTI-INFLATION

La Compagnie et ses filiales sont sujettes à l'application de la loi anti-inflation décrétée par le gouvernement du Canada en date du 14 octobre 1975, imposant certaines restrictions en rapport avec les prix, les marges de bénéfices, les dividendes et les salaires.

9. AUTRES INFORMATIONS STATUTAIRES

Le 4 juin 1976, la Compagnie a obtenu les Statuts de Continuation en vertu de la Loi sur les Corporations Commerciales Canadiennes selon lesquels les administrateurs ont établi le capital-actions autorisé à 259,695 actions privilégiées et à 3,000,000 d'actions ordinaires sans valeur nominale ou au pair. Les actions privilégiées comportaient auparavant une valeur au pair de $25. chacune.

RAPPORT DES VERIFICATEURS

AUX ACTIONNAIRES DE WARNOCK HERSEY INTERNATIONAL LIMITEE

Nous avons examiné le bilan consolidé de Warnock Hersey International Limitée au 31 décembre 1976 ainsi que les états consolidés des bénéfices, des bénéfices non-répartis et de l'évolution de la situation financière pour l'année terminée à cette date. Notre examen des états financiers de Warnock Hersey International Limitée et de ses filiales dont nous sommes les vérificateurs a été effectué conformément aux normes de vérification généralement reconnues, et a comporté par conséquent les sondages et autres procédés que nous avons jugés nécessaires dans les circonstances. Quant aux autres compagnies qui ont été consolidées, nous nous en sommes remis aux opinions des vérificateurs qui ont examiné leurs états financiers.

A notre avis, ces états financiers consolidés présentent fidèlement la situation financière de la compagnie au 31 décembre 1976 ainsi que les résultats de son exploitation et l'évolution de sa situation financière pour l'année terminée à cette date, selon les principes comptables généralement reconnus, appliqués de la même manière qu'au cours de l'année précédente.

Campbell, Sharp, Nash & Field
Comptables agréés

Montréal, le 15 février 1977

NOTES AUX ETATS FINANCIERS CONSOLIDES
au 31 décembre 1976

1. PRINCIPES COMPTABLES

A) Principes de consolidation

Les états financiers consolidés comprennent les comptes de la Compagnie et de toutes ses filiales.

L'excédent du coût d'acquisition de nouvelles entreprises sur la valeur attribuée à leur actif net est attribué en premier lieu aux éléments de l'actif qui pourraient être sous-évalués dans les comptes de ces nouvelles entreprises. Tout excédent est porté au bilan consolidé à l'actif intangible et amorti sur une période de temps raisonnable dépendant de la nature et du volume d'affaires de l'entreprise acquise.

Le 30 décembre 1976, la Compagnie a acquis le groupe de compagnies P. Lawson Travel à un coût total de $1,996,546 dont $26,546 payés comptant et le solde de $1,970,000 par l'émission de 309,262 actions ordinaires sans valeur au pair de la Compagnie.

La transaction se résume comme suit:

Actif tangible net acquis à une juste valeur désignée:	
Actif	$4,828,127
Passif	6,295,916
Actif tangible net déficitaire des compagnies acquises	1,467,789
Coût total d'acquisition	1,996,546
Excédent du coût d'acquisition à être amorti sur vingt ans	$3,464,335

Du montant de $6,337,867 accumulé à date à l'actif intangible, $5,449,874 sera amorti sur une période de vingt ans et $887,993 sur dix ans. Une dépense additionnelle d'amortissement de l'actif intangible de $447,923 a été imputée à l'état des bénéfices pour l'année 1976. Ce montant représentait le solde résiduel de l'excédent du coût d'acquisition sur la valeur attribuée à l'actif net d'une filiale ayant encouru des pertes de façon régulière depuis quelque temps.

B) Inventaires

Les stocks et travaux en cours, incluant les contrats de construction en cours, sont évalués de la même manière au début et à la fin de l'exercice. Dans le cas de produits manufacturés, le coût comprend les frais directs de matériaux et main-d'oeuvre et les frais généraux de fabrication qui s'y rattachent. La méthode comptable utilisée en rapport avec les contrats de construction consiste à n'enregistrer les profits réalisés sur lesdits contrats qu'au moment où les travaux atteignent la phase finale; d'autre part, les pertes sont enregistrées dès qu'elles deviennent apparentes.

C) Immobilisations

Les principales catégories d'immobilisations s'établissent comme suit:

	1976			1975
	Coût	Amortissement accumulé	Valeur nette	Valeur nette
Terrain	$ 5,128,363	$ —	$ 5,128,363	$ 5,108,674
Bâtiments	15,052,238	5,351,584	9,700,654	10,547,819
Machinerie et équipement	26,901,270	17,016,181	9,885,089	10,579,478
Autres	1,662,292	649,353	1,012,939	1,447,339
	$48,744,163	$23,017,118	$25,727,045	$27,683,310

Les dépenses d'améliorations locatives sont amorties sur la durée des baux correspondants. L'amortissement des bâtiments est pourvu à des taux variant de 2½ % à 10% et l'amortissement de la machinerie, de l'équipement et des autres actifs est pourvu à des taux variant de 5% à 30%.

2. TITRES NEGOCIABLES

	Coût		Valeur du marché	
	1976	1975	**1976**	1975
Power Corporation of Canada, Limited				
375,000 actions privilégiées à 5%	**$2,965,600**	$2,965,600	**$3,000,000**	$2,960,000
24,000 actions ordinaires	**192,000**	192,000	**198,000**	195,000
Autres	**166,741**	166,741	**126,000**	147,000
	$3,324,341	$3,324,341	**$3,324,000**	$3,302,000

Les titres négociables sont évalués au moindre du coût ou de la valeur du marché.

3. AVANCES EN VERTU DES PLANS D'ACHAT D'ACTIONS DES CADRES SUPERIEURS

A différentes reprises, la Compagnie a fait des avances de fonds à un fiduciaire pour l'achat d'actions ordinaires de la Compagnie pour être offertes sous forme d'options aux cadres supérieurs et aux employés-clés au prix coûtant payé par le fiduciaire.

Le solde se compose comme suit:

a) D'un montant original de 100,000 actions acquises par le fiduciaire en 1971 à un coût de $400,000,	
(i) 7,000 actions, sur lesquelles les options peuvent être exercées à raison de 2,000 actions par année pour chacune des années commençant le 1er octobre 1973, 1974 et 1975 et à raison de 1,000 actions par année au cours d'une période de cinq ans commençant le 1er octobre 1976, dont le coût total est de	$ 28,000
(ii) 4,000 actions sur lesquelles les options ont expiré en date du 30 juin 1976, dont le coût est de	16,000
(iii) montant à recevoir en vertu d'un plan de paiements différés pour options exercées, remboursable en cinq versements annuels égaux	12,749
	$ 56,749
b) Du coût de 8,000 actions — d'un montant original de 15,000 actions — sur lesquelles on peut exercer l'option au prix de $9.10 par action à raison de 2,000 actions au cours de chacune des années commençant le 1er mai 1974, 1975, 1976 et 1977 et dont tout droit d'exercice expire le 30 avril 1978	72,838
c) Du coût de 100,000 actions pour l'établissement, en date du 26 septembre 1975, d'un plan d'achat d'actions des cadres supérieurs pour le bénéfice de trois dirigeants dont deux sont aussi administrateurs de la Compagnie	585,541
Les termes de remboursement consistent en cinq versements annuels égaux.	
	715,128
Moins: Montant exigible en deçà d'un an	129,857
	$585,271

4. DETTE A LONG TERME

A) Au cours de 1976, la Compagnie affecta des fonds excédentaires au paiement anticipé de certaines échéances de 1977 de la dette à long terme pour un montant total de $540,200. Du solde résiduel de la dette à long terme de $21,385,551, un montant de $6,554,503 est dû par la Compagnie et $14,831,048 par des filiales.

B) Les échéances pour les principales catégories de prêts s'échelonnent comme suit:

WARNOCK HERSEY INTERNATIONAL LIMITEE
et ses filiales

ETAT CONSOLIDE DE L'EVOLUTION DE LA SITUATION FINANCIERE
pour l'année terminée le 31 décembre 1976

	1976	1975
PROVENANCE DES FONDS		
Total des bénéfices avant postes extraordinaires	**$ 1,415,857**	$ 1,388,484
Items ne requérant pas de déboursé:		
Dépréciation et amortissement des immobilisations	**2,101,814**	2,460,238
Amortissement de l'actif intangible	**634,936**	265,385
Impôts sur le revenu différés	**(70,597)**	(300,914)
Intérêts minoritaires dans les bénéfices	**(10,588)**	47,003
Gain sur vente d'immobilisations	**(139,500)**	(571,439)
Participation dans la perte d'une compagnie associée	**—**	15,060
Fonds provenant de l'exploitation avant postes extraordinaires	**3,931,922**	3,303,817
Postes extraordinaires	**506,900**	(99,805)
	4,438,822	3,204,012
Produit de l'émission de dette à long terme	**1,480,116**	2,754,159
Produit de la vente d'immobilisations	**189,117**	1,868,825
Diminution des hypothèques et billets à recevoir	**88,886**	120,235
Montants reçus en vertu des plans d'achat d'actions des cadres supérieurs	**22,135**	311,773
Augmentation nette du fonds de roulement par suite de la vente d'exploitations	**1,135,997**	1,010,960
Produit de l'émission d'actions ordinaires pour l'acquisition de filiales	**1,970,000**	—
Placement d'intérêts minoritaires dans une filiale	**30,000**	—
	9,355,073	9,269,964
UTILISATION DES FONDS		
Diminution de la dette à long terme	**4,369,870**	5,040,865
Achats d'immobilisations	**1,781,269**	3,621,157
Paiement des dividendes	**500,562**	497,914
Rachat d'actions privilégiées	**94,714**	3,460
Avances en vertu des plans d'achat d'actions des cadres supérieurs	**25,077**	401,527
Diminution des intérêts minoritaires par suite du rachat d'actions d'une filiale	**77,490**	73,281
Diminution nette du fonds de roulement par suite de l'acquisition de filiales	**2,922,630**	—
Placement dans une entreprise à participation conjointe	**223,124**	—
	9,994,736	9,638,204
DIMINUTION DU FONDS DE ROULEMENT	**639,663**	368,240
FONDS DE ROULEMENT, 1er janvier	**15,848,946**	16,217,186
FONDS DE ROULEMENT, 31 décembre	**$15,209,283**	$15,848,946

PASSIF

	1976	1975
EXIGIBILITES		
Emprunts bancaires	**$ 6,931,815**	$ 6,994,825
Comptes à payer et frais courus	**14,815,594**	14,053,941
Dividendes à payer	**29,940**	32,299
Impôts sur le revenu et autres taxes à payer	**1,128,731**	479,528
Dette à long terme exigible en deçà d'un an	**3,645,407**	3,236,250
Impôts sur le revenu différés	**1,281,999**	—
	27,833,486	24,796,843
DETTE A LONG TERME, moins montants exigibles en deçà d'un an	**17,740,144**	20,154,597
IMPOTS SUR LE REVENU DIFFERES	**1,344,532**	1,415,129
INTERETS MINORITAIRES	**428,717**	487,672

AVOIR DES ACTIONNAIRES

CAPITAL-ACTIONS		
Actions privilégiées sans valeur au pair à émettre en séries Autorisées 259,695 actions Emises 79,840 actions (1975 — 86,130 actions) Série "A" — $1.50 cumulatif, rachetables à $26.25	**1,996,000**	2,153,250
Actions ordinaires sans valeur au pair Autorisées 3,000,000 d'actions Emises 2,195,397 actions (1975 — 1,886,135 actions)	**13,680,162**	11,710,162
	15,676,162	13,863,412
BENEFICES NON REPARTIS	**11,991,778**	11,147,077
	27,667,940	25,010,489
	$75,014,819	$71,864,730

WARNOCK HERSEY INTERNATIONAL LIMITEE
et ses filiales

BILAN CONSOLIDE
au 31 décembre 1976

ACTIF

	1976	1975
DISPONIBILITES		
Encaisse et certificats de dépôt	**$ 2,727,736**	$ 1,150,387
Titres négociables	**3,324,341**	3,324,341
Comptes et billets à recevoir	**23,750,609**	22,671,675
Inventaires	**12,178,399**	12,618,357
Frais payés d'avance et autres éléments d'actif à percevoir en deçà d'un an	**1,061,684**	881,029
	43,042,769	40,645,789
PLACEMENTS		
Hypothèques et billets à recevoir, moins les montants à percevoir en deçà d'un an	**21,800**	110,686
Avance en vertu des plans d'achat d'actions des cadres supérieurs	**585,271**	582,329
Placement dans une compagnie associée au prix coûtant	**4,640**	—
Placement dans une entreprise à participation conjointe, au prix coûtant	**223,124**	—
Placement dans une compagnie associée, à sa valeur comptable	**—**	211,843
	834,835	904,858
IMMOBILISATIONS		
Terrains, édifices et machinerie	**48,744,163**	52,865,016
Moins: Amortissement accumulé	**23,017,118**	25,181,706
	25,727,045	27,683,310
INTANGIBLE		
Excédent du coût des filiales sur la valeur attribuée à leur actif net	**6,337,867**	3,289,582
Moins: Amortissement accumulé	**927,697**	658,809
	5,410,170	2,630,773
	$75,014,819	$71,864,730

AU NOM DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

P. N. Thomson, Administrateur

R. A. Irwin, Administrateur

ETAT CONSOLIDE DES BENEFICES
pour l'année terminée le 31 décembre 1976

	1976	1975
REVENU		
Revenu brut d'exploitation	**$98,258,267**	$95,639,876
Revenu de placements	**400,002**	326,053
	98,658,269	95,965,929
DEPENSES		
Exploitation et administration	**88,438,404**	87,036,631
Dépréciation et amortissement des immobilisations	**2,101,814**	2,460,238
Amortissement de l'actif intangible	**634,936**	265,385
Intérêt sur dette à long terme	**2,182,426**	2,481,630
Autres intérêts	**579,703**	519,457
Impôts sur le revenu	**3,315,717**	1,752,041
Intérêts minoritaires	**(10,588)**	47,003
Participation dans la perte d'une compagnie associée	**—**	15,060
	97,242,412	94,577,445
BENEFICES AVANT POSTES EXTRAORDINAIRES	**1,415,857**	1,388,484
POSTES EXTRAORDINAIRES		
Réduction des impôts sur le revenu provenant de l'utilisation d'une perte reportée	**506,900**	1,440,000
Perte, moins gain réalisé lors de la vente d'unités d'exploitation, nette d'une réduction d'impôt de $91,810 (1975 — $725,000)	**(640,030)**	(1,364,040)
TOTAL DES BENEFICES ET POSTES EXTRAORDINAIRES	**$ 1,282,727**	$ 1,464,444
BENEFICES PAR ACTION ORDINAIRE		
Avant postes extraordinaires	**$0.68**	$0.67
Après postes extraordinaires	**$0.61**	$0.71

ETAT CONSOLIDE DES BENEFICES NON REPARTIS
pour l'année terminée le 31 décembre 1976

	1976	1975
BENEFICES NON REPARTIS, au 1er janvier	**$11,147,077**	$10,177,757
Bénéfices de l'année	**1,282,727**	1,464,444
Gains sur rachat d'actions privilégiées	**62,536**	2,790
Dividendes versés — actions privilégiées	**(124,819)**	(129,401)
— actions ordinaires	**(375,743)**	(368,513)
BENEFICES NON REPARTIS, au 31 décembre	**$11,991,778**	$11,147,077

COMMENTAIRES ET REVUE DES EXPLOITATIONS (suite)

GROUPE DES METAUX EN POUDRE

Tel que mentionné dans d'autres sections de ce rapport, la vente de U.S. Bronze Powders Inc. a été complétée en 1976. L'exploitation Canbro U.K. n'a pas été incluse dans la vente bien qu'une option ait été accordée à l'acheteur de U.S. Bronze Powders Inc. à la fin de 1975. En rétrospective, cette décision s'est avérée des plus heureuses compte tenu des résultats d'exploitation pour l'année 1976 et du fait que cette exploitation sert de point de distribution des produits canadiens sur le marché européen.

La demande pour les produits de ce groupe continue d'être forte en 1977 principalement à cause de l'augmentation de l'exploration minière dans l'ouest du Canada.

GROUPE DES AGENCES DE VOYAGES

Tel que mentionné ailleurs dans ce rapport, la Compagnie a acquis le groupe de compagnies P. Lawson Travel le 30 décembre 1976. Les résultats d'exploitation pour l'année 1976 n'ont pas été inclus dans les bénéfices consolidés considérant la date tardive de l'acquisition. Les profits d'exploitation de ce groupe s'élevaient à $677,656 en 1976 sur un revenu total de $8,094,341. Le coût de réorganisation et d'intégration de Burritt Travel Ltd. et Burke's World Wide Travel Ltd., acquis au début de 1976, a sensiblement réduit les bénéfices de ce groupe.

Le groupe P. Lawson Travel est le plus grand réseau d'agences de voyages au Canada comprenant un total de 62 bureaux. Le secteur d'activité voyages-loisirs a connu un essor important au cours des dix dernières années et la perspective à long terme est très encourageante. Au cours des cinq dernières années, le groupe Lawson a plus que doublé son volume d'affaires grâce à une politique agressive de commercialisation et d'acquisitions.

ACTIF D'EXPLOITATION PAR GROUPES D'INDUSTRIES
(en millions de dollars)

COMMENTAIRES ET REVUE DES EXPLOITATIONS (suite)

GROUPE DES LOISIRS

Le rendement des centres de villégiature est grandement affecté par les conditions atmosphériques. On en a comme preuve celles qui ont prévalues dans l'ouest canadien à notre centre de ski Garibaldi en Colombie britannique. Ce centre avait bénéficié d'une saison exceptionnellement longue en 1975-1976 à cause du début inhabituellement hâtif de la saison en novembre 1975. Le fait qu'il n'y ait eu que très peu de neige dans l'ouest canadien en novembre et décembre 1976 a provoqué une baisse substantielle des revenus pour l'année fiscale 1976. Les conditions au centre de ski Sunshine Village en Alberta ont été toutefois plus favorables.

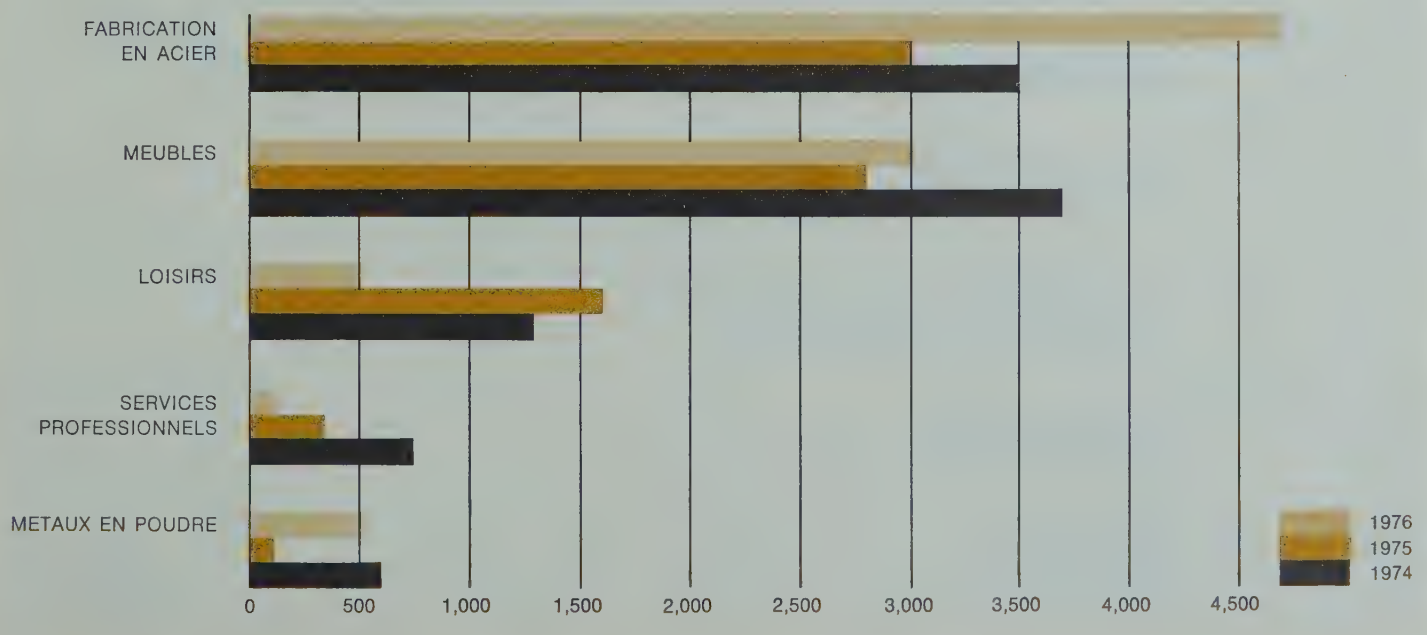
Les résultats de l'exploitation de l'hôtel et centre de villégiature Le Chantecler à Ste-Adèle, Québec, ont subi encore une fois l'augmentation considérable des frais d'exploitation et les conditions défavorables du marché prévalant dans l'industrie. Cette exploitation a toutefois continué à réaliser son programme de rénovation et d'amélioration des installations afin d'améliorer la qualité des services aux clients. Un programme est en voie de réalisation pour le développement et la vente du terrain qui ne sert pas à l'exploitation de l'hôtel et du centre de villégiature.

GROUPE DES SERVICES PROFESSIONNELS

Le rendement des différentes unités d'exploitation de ce groupe en 1976 a été fort varié. Cunningham & Rivard de Vancouver, qui se spécialise en services d'évaluation et le groupe Kleinfeldt d'Ontario, qui opère dans le secteur du développement immobilier, ont considérablement amélioré leur rendement comparativement à l'année précédente. La diminution des bénéfices, provenant d'exploitations ayant obtenu traditionnellement de meilleurs résultats au cours des années précédentes, a toutefois été supérieure à l'augmentation des bénéfices réalisés par les exploitations ci-haut mentionnées. Des délais dans les travaux de construction du projet de la Baie James au Québec ont également eu une influence défavorable sur ce groupe en 1976.

Le laboratoire d'analyse de charbon de Calgary, qui fut ouvert durant le second semestre de 1975, a maintenant atteint son plein élan et opère à profit. L'activité dans le domaine de la détermination de la résistance au feu des matériaux a aussi été très encourageante en 1976, produisant des augmentations substantielles tant au niveau des revenus que des bénéfices. Un effort fut apporté durant l'année à la pénétration du marché américain et un laboratoire a été ouvert à cette fin à Antioch en Californie.

PROFITS D'EXPLOITATION PAR GROUPES D'INDUSTRIES
(en milliers de dollars)



COMMENTAIRES ET REVUE DES EXPLOITATIONS

GROUPE DE FABRICATION EN ACIER

Une fois de plus en 1976, les ventes et les bénéfices de ce groupe ont atteint un sommet record. Ce niveau de rendement provient de l'achèvement de contrats de construction obtenus pour la plupart en 1974 par la division de fabrication de plaques en acier. Le nombre de nouvelles commandes obtenues en 1976 a toutefois baissé considérablement à cause des conditions difficiles prévalant dans l'industrie de l'acier. En 1976, la valeur des nouvelles commandes au Canada pour la fabrication de plaques en acier, d'après les statistiques publiées par l'Institut Canadien de l'Industrie de la Construction, était inférieure de 56% en regard de 1975 et de 73% moindre qu'en 1974. La situation ne s'améliorera sans doute pas à moins que les gouvernements fédéral et provinciaux n'introduisent des mesures visant à stimuler les activités dans le domaine des dépenses en capital.

De façon à diversifier ses opérations, ce groupe, engagé depuis 1967 par l'entremise de sa division Central Bridge dans la fabrication de structures d'acier de soutien pour des antennes de communication par satellite, décida de procéder à la fabrication de panneaux de réflexion afin de fournir un service plus complet. Les travaux de développement pour le design et la fabrication d'un prototype débutèrent en 1976 et un important contrat fut obtenu au début de l'année 1977 pour la fabrication et l'installation de 5 antennes de dix mètres de diamètre. L'avenir s'annonce donc encourageant dans ce secteur d'activité.

GROUPE DES MEUBLES

En 1976, ce groupe a amélioré son rendement comparativement à l'année précédente. La division Marius Ouellet, dont le transfert à une nouvelle usine avait affecté considérablement la productivité pendant les deux dernières années, a pu reprendre un rythme de production normal. Le succès obtenu par l'introduction d'une nouvelle gamme de meubles par la division Thibault au début de l'année 1976 a aussi contribué d'une façon substantielle à l'augmentation des ventes et des bénéfices de ce groupe.

La croissance de la compétition de la part de manufacturiers américains, particulièrement dans l'ouest du Canada, et le manque de confiance du consommateur dans l'économie aura probablement un impact néfaste sur l'industrie du meuble canadien en 1977. La diminution du rythme d'activité dans cette industrie aura également un impact défavorable sur les ventes de tournage du moulin à scie de Industries Bourassa, qui est membre du groupe des meubles.

REVENUS D'EXPLOITATION PAR GROUPES D'INDUSTRIES
(en millions de dollars)

REVUE FINANCIERE PAR SECTEURS

	TOTAL DE L'ACTIF (en milliers)			REVENUS BRUTS (en milliers)			PROFITS D'EXPLOITATION (en milliers)		
	1976	1975	1974	**1976**	1975	1974	**1976**	1975	1974
FABRICATION EN ACIER	**$24,092**	$21,863	$20,134	**$47,605**	$36,496	$ 36,864	**$ 4,717**	$ 3,026	$ 3,475
MEUBLES	**19,522**	19,149	17,807	**27,323**	24,189	24,443	**2,984**	2,701	3,662
LOISIRS	**11,417**	11,132	10,217	**7,976**	7,790	6,842	**528**	1,575	1,344
SERVICES PROFESSIONNELS	**4,515**	5,502	5,605	**9,593**	10,040	9,376	**24**	345	751
METAUX EN POUDRE (CANADA & U.K.)	**4,321**	4,230	4,117	**5,886**	4,451	5,645	**508**	120	585
AGENCES DE VOYAGES	**8,298**	—	—	**—**	—	—	**—**	—	—
EXPLOITATION	**72,165**	61,876	57,880	**98,383**	82,966	83,170	**$ 8,761**	$ 7,767	$ 9,817
EXPLOITATIONS ABANDONNEES	**—**	6,352	10,437	**—**	12,674	18,570			
SIEGE SOCIAL & PLACEMENTS	**2,850**	3,637	4,288	**275**	326	340			
	$75,015	$71,865	$72,605	**$98,658**	$95,966	$102,080			

CONCILIATION DES PROFITS D'EXPLOITATION ET DES BENEFICES

	1976	1975 (en milliers)	1974
Profits d'exploitation	**$ 8,761**	$ 7,767	$ 9,817
Revenu de placements non déjà inclus	**275**	276	340
	9,036	8,043	10,157
Moins: Amortissement de l'achalandage	**635**	265	270
Pertes nettes sur exploitations abandonnées	**—**	612	616
Administration du siège social et de la compagnie	**918**	963	1,046
Frais d'intérêts	**2,762**	3,001	3,319
Impôts sur le revenu	**3,316**	1,752	2,497
Intérêts minoritaires	**(11)**	47	53
Diminution (augmentation) de l'avoir de compagnies associées	**—**	15	(18)
Bénéfices avant postes extraordinaires	**$ 1,416**	$ 1,388	$ 2,374

WARNOCK HERSEY INTERNATIONAL LIMITEE
et ses filiales

PRINCIPALES COMPAGNIES EN EXPLOITATION

GROUPE DES MEUBLES

Les Meubles Radisson Limitée

Division Henderson
380, boul. Sir-Wilfrid-Laurier
St-Lambert, Qué. J4R 2L2
(514) 671-7224

Division Princeville
55, rue des Erables
Princeville, Qué. G0P 1E0
(819) 364-5506

Les Meubles Radisson (Québec) Limitée

Division Marius Ouellet
Disraéli, Qué. G0N 1E0
(418) 449-2530

Division Royal Chesterfield
328, rue Debigarré
Victoriaville, Qué. G6P 4Z2
(819) 752-9724

Division Thibault
6, rue St-Alphonse
Ste-Thérèse, Qué. J7E 1G3
(514) 430-2710

Industries Bourassa (1975) Limitée
St-Raymond, Qué. G0A 4G0
(418) 337-2233

GROUPE DE LA FABRICATION EN ACIER

Toronto Iron Works Holdings Limited
629, avenue Eastern
Toronto, Ontario M4M 1E4
(416) 461-8111

Les Constructeurs d'Acier TIW Limitée
315 - 750, boul. Laurentien
Ville St-Laurent, Qué. H4M 2M4
(514) 747-9353

C. E. Macpherson (1968) Limited
468, rue Rideau
Kingston, Ontario K7L 4W2
(613) 549-2001

Wimco Steel Sales Co. Limited
1218 South Service Road
Oakville, Ontario L6L 5J9
(416) 827-9855

Central Bridge Company
300, rue West
Trenton, Ontario K8V 5R8
(613) 392-3567

GROUPE DES LOISIRS

L'Hôtel Chantecler Cie (1971) Ltée
Ste-Adèle, Qué. J0R 1L0
(514) 229-3555
Ligne directe de Montréal: 866-6661

Villa Chantecler Inc.
Ste-Adèle, Qué. J0R 1L0
(514) 229-3555
Ligne directe de Montréal: 866-6661

Division Sunshine Village
Casier postal 1510
Banff, Alberta T0L 0C0
(403) 762-3383

Garibaldi Lifts Limited
837, rue West Hastings
Vancouver, C.B. V6C 1B6
(604) 684-4471

GROUPE DES SERVICES PROFESSIONNELS

Warnock Hersey Services Professionnels Ltée
128, rue Elmslie
Ville La Salle, Qué. H8R 1V8
(514) 366-3100

Division The Kleinfeldt Group
Casier postal 608
7665, rue Hurontario
Brampton, Ontario L6V 2L6
(416) 451-3900

Division Bégin, Charland & Valiquette
5075, rue de Sorel
Montréal, Qué. H4P 1G6
(514) 739-2361

Division Cunningham & Rivard Appraisals
1680, avenue Lloyd
Vancouver nord, C.B. V7P 2N6
(604) 985-8761

Contrôle Technique Appliqué Ltée
Casier postal 2
Ville La Salle, Qué. H8R 3T7
(514) 365-3111

GROUPE DES METAUX EN POUDRE

International Bronze Powders Limited
29, rue East Park
Valleyfield, Qué. J6S 4V9
(514) 373-0233
Ligne directe de Montréal: 866-8514

Canbro (U.K.) Limited
Willowside Industrial Estate
York Way, Royston, Herts
Angleterre
SG8 5HJ
Tél: (0763) 41244

GROUPE AGENCES DE VOYAGES

P. Lawson Travel Ltd.
1415 - 2, rue Carlton
Toronto, Ontario M5B 1K2
(416) 363-7581

P. Lawson Travel Services (Winnipeg) Ltd.
302 - 208, rue Edmonton
Winnipeg, Manitoba R3C 1R7
(204) 943-8654

Bel-Air Travel Inc.
2155, rue de la Montagne
Montréal, Qué. H3G 2A1
(514) 844-8817

Burritt Travel Ltd.
301 - 8ième Avenue, S.O., Suite 26
Calgary, Alberta T2P 1C5
(403) 265-7974

Burke's — Lawson Travel
251 - 409, rue Granville
Vancouver, C.B. V6C 1T4
(604) 682-4555

R. & H. Travel Assistants Ltd.
4439 ouest - 10ième Avenue
Vancouver, C.B. V6R 2H8
(604) 224-3262

Quick Travel Limited
1415 - 2, rue Carlton
Toronto, Ontario M5B 1K2
(416) 363-7581

1971	1970	1969	1968
$ 50,749,215	$ 68,417,231	$ 83,217,415	$ 64,992,754
48,550,084	67,970,739	79,304,819	61,027,262
1,322,760	1,922,758	2,328,646	1,447,641
1,335,591	2,264,146	1,142,894*	782,122*
37,990	(108,344)	190,950	(108,615)
292,795	333,515	673,972	1,331,128
(790,005)	(3,965,583)	(423,866)	513,216
235,814	(3,083,968)	3,315,597	3,859,528
$ (554,191)	$ (7,049,551)	$ 2,891,731	$ 4,372,744
($0.52)	$(2.25)	$(0.33)	$0.22
(0.39)	(3.93)	1.51	2.47
11,839,650	8,363,731	14,523,805	13,546,297
14,706,552	16,936,352	23,570,932	22,024,590
39,200,178	52,800,893	65,635,673	69,431,726
10,629,010	10,792,708	14,084,677	16,438,124
17,381,963	17,936,154	25,177,261	22,122,994
1,835,885	1,835,885	1,817,991	1,762,143

RENSEIGNEMENTS SUPPLEMENTAIRES

La composition de la Compagnie a subi des changements notables au cours de la période indiquée.

En 1968, les investissements en valeurs mobilières équivalaient à 28.5% du total de l'actif consolidé, alors qu'en 1976, ils ne représentaient que 4.4% de l'actif.

Depuis 1968, la Compagnie s'est retirée d'un certain nombre d'exploitations qui n'étaient pas rentables; ce sont les activités aériennes, aérospatiales et d'arrimage. On disposa de cette dernière exploitation en 1971 par la vente des actifs de notre division Eastern Canada Stevedoring qui, de 1968 à 1971 inclusivement, avait compté pour 35% des revenus consolidés.

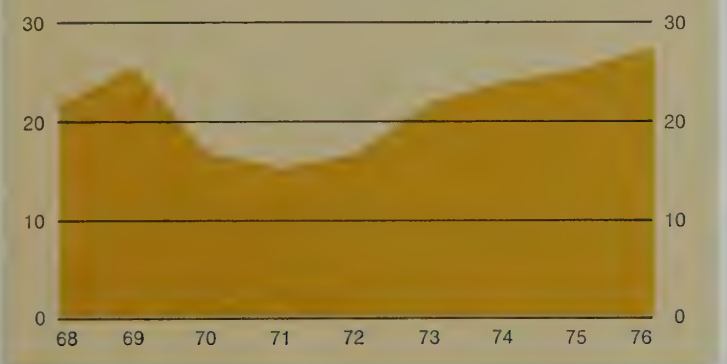
Au cours de l'année 1975, la Compagnie s'est départie de sa division de publicité pour transport en commun "Trans-Ad" dont les revenus bruts en 1974 représentaient 3.3% des revenus bruts consolidés. En 1976, la Compagnie a disposé de sa division d'enseignes en plastique et de son exploitation de métaux en poudre située aux Etats-Unis. Ces deux exploitations comptaient respectivement, en 1975, pour 6.9% et 6.6% des revenus bruts consolidés.

La première percée dans l'industrie du meuble date de 1968 par suite de l'acquisition de Henderson Furniture Limited et Princeville Furniture Limited. Un certain nombre d'autres compagnies a été ajouté en 1972 et 1973, de sorte que le groupe des meubles représente maintenant 26.0% du total de l'actif de la Compagnie et 27.7% des revenus bruts consolidés.

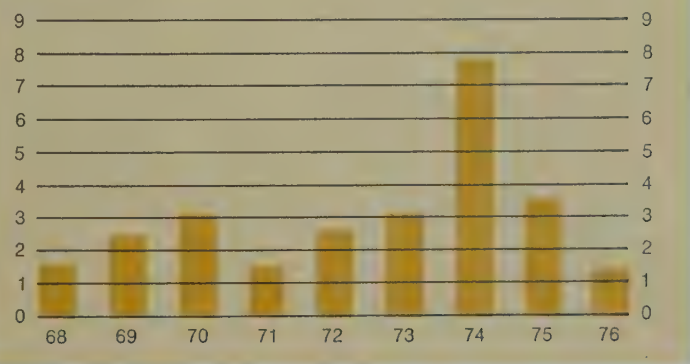
Le groupe de fabrication en acier ne date que de 1972 lors de l'acquisition de Toronto Iron Works, Limited. Ce groupe représente maintenant 32.1% du total de l'actif de la Compagnie et 48.3% des revenus bruts consolidés.

En 1976, la Compagnie a acquis le groupe de compagnies P. Lawson Travel. L'actif de ce groupe a été consolidé au 31 décembre 1976 mais les résultats d'opérations pour l'année 1976 n'ont pas été inclus dans l'état des bénéfices consolidés, dû au fait que la Compagnie n'a fait l'acquisition de ce groupe que le 30 décembre 1976.

AVOIR DES ACTIONNAIRES
(en millions de dollars)



INVESTISSEMENT EN IMMOBILISATIONS
(en millions de dollars)

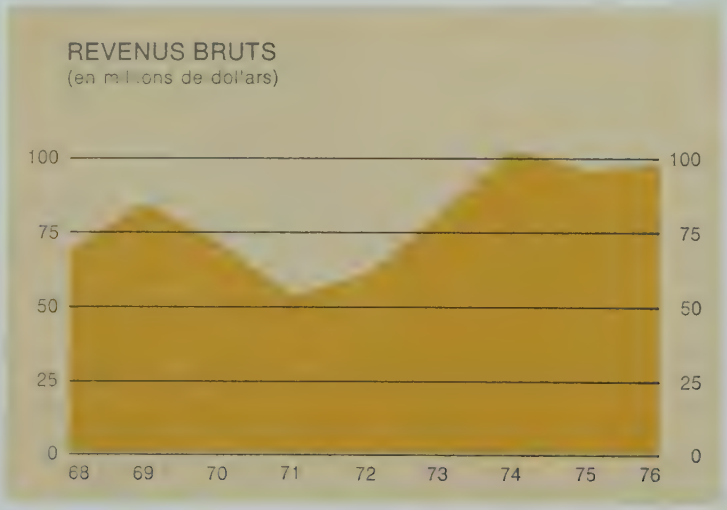


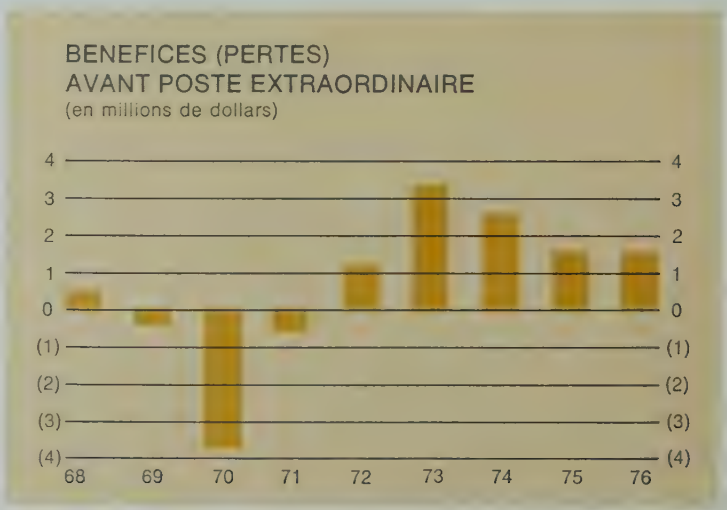
WARNOCK HERSEY INTERNATIONAL LIMITEE
et ses filiales

REVUE DES BENEFICES ET RESULTATS FINANCIERS

	1976	1975	1974	1973	1972
BENEFICES					
Revenus bruts	**$ 98,658,269**	$ 95,965,929	$102,080,224	$ 77,584,319	$ 58,548,037
Frais d'exploitation et d'administration	**88,438,404**	87,051,691	91,238,148	67,158,099	53,093,259
Dépréciation et amortissement	**2,736,750**	2,725,623	2,618,241	2,171,098	1,572,904
Frais d'intérêts	**2,762,129**	3,001,087	3,318,510	2,187,910	1,421,221
Intérêts minoritaires	**(10,588)**	47,003	52,637	35,638	54,458
Impôts sur le revenu	**3,315,717**	1,752,041	2,497,482	2,690,810	1,301,378
Bénéfices (perte) avant postes extraordinaires	**1,415,857**	1,388,484	2,373,686	3,340,764	1,104,817
Postes extraordinaires	**(133,130)**	75,960	578,000	1,045,930	132,266
Total des bénéfices (perte) et postes extraordinaires	**$ 1,282,727**	$ 1,464,444	$ 2,951,686	$ 4,386,694	$ 1,237,083
BENEFICES (PERTE) PAR ACTION ORDINAIRE					
Bénéfices (perte) avant postes extraordinaires	**$0.68**	$0.67	$1.19	$1.70	$0.51
Total des bénéfices (perte) et postes extraordinaires	**0.61**	0.71	1.50	2.26	0.58
RESULTATS FINANCIERS — à la fin de l'exercice					
Fonds de roulement	**15,209,283**	15,848,946	16,217,186	17,520,778	11,989,677
Immobilisations nettes	**25,727,045**	27,683,310	27,657,779	23,825,791	20,491,956
Total de l'actif	**75,014,819**	71,864,730	72,604,897	67,771,048	52,070,432
Dette à long terme	**17,740,144**	20,154,597	22,441,303	22,869,823	15,935,518
Avoir des actionnaires	**27,667,940**	25,010,489	24,047,419	22,104,648	17,864,828
Nombre d'actions ordinaires en circulation	**2,195,397**	1,886,135	1,886,135	1,885,885	1,835,885

*Frais d'intérêts sur dette à long terme seulement





RAPPORT DES ADMINISTRATEURS AUX ACTIONNAIRES (suite)

C'est avec regret que nous avons dû accepter la démission de deux de nos administrateurs, messieurs T. R. Bell et G. E. Mara au cours de l'année. Monsieur John R. McLernon de Vancouver et monsieur Yves J. Ménard de Montréal furent élus au conseil d'administration et monsieur Ménard fut également élu président de la Compagnie.

En dépit des incertitudes de l'économie en général, nous avons confiance qu'avec l'appui soutenu de tous nos employés, l'année en cours pourra être fructueuse pour la Compagnie. Un tel énoncé est cependant formulé avec l'espoir que les taux d'intérêt se maintiendront au niveau actuel durant l'année 1977 et que les gouvernements fédéral et provinciaux introduiront des programmes d'encouragement fiscaux pouvant permettre la relance dans le secteur des dépenses en capital.

Nous désirons féliciter tous nos employés pour les efforts qu'ils ont déployés tout au long de l'année.

AU NOM DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

P. N. Thomson
Président du Conseil

Yves J. Ménard
Président

Le 25 mars 1977

Montréal

RAPPORT DES ADMINISTRATEURS AUX ACTIONNAIRES

Les revenus consolidés avant postes extraordinaires pour l'année 1976 s'élevèrent à $1,415,857 ou 68 cents par action ordinaire comparativement à $1,388,484 ou 67 cents par action en 1975.

Le Groupe de Fabrication en Acier et le Groupe des Meubles, de même que le Groupe des Métaux en Poudre, ont enregistré une augmentation substantielle de leurs ventes et leurs bénéfices d'exploitation. Les autres exploitations ont enregistré des diminutions importantes de leurs bénéfices d'exploitation, ou encouru des pertes. De plus, ces pertes n'ont pu être utilisées en réduction des bénéfices des autres exploitations pour fins d'impôts sur le revenu, ce qui explique le ratio anormalement élevé de la dépense d'impôts.

Le total des postes extraordinaires équivaut, pour l'année 1976, à une diminution nette des bénéfices de 7 cents par action, comparativement à une augmentation nette de 4 cents l'année dernière. La réduction des impôts sur le revenu provenant de l'utilisation d'une perte reportée, item faisant partie des postes extraordinaires, est considérablement moindre que pour l'année précédente puisque les dites pertes ont maintenant toutes été utilisées ou ne peuvent plus l'être. D'autre part, il fut nécessaire d'enregistrer une provision additionnelle par suite de la vente en 1976 des exploitations d'Enseignes en Plastique et de notre exploitation américaine de Fabrication de Métaux en Poudre.

A la fin de l'année, nous avons fait l'acquisition du groupe de compagnies P. Lawson Travel par l'émission de 309,262 actions ordinaires de la Compagnie. Les services de Wood Gundy Limited ont été retenus pour établir la valeur réciproque des compagnies impliquées dans cette transaction. Le groupe Lawson a été évalué à $1,970,000 et les actions de la Compagnie à $6.37 chacune. Ces évaluations ont été préparées dans l'unique but de déterminer la valeur réciproque des compagnies et ne peuvent être utilisées à aucune autre fin.

Conformément à la pratique, les actions émises lors de cette transaction n'ont pas été prises en considération dans le calcul des bénéfices par action, celles-ci n'ayant été émises qu'à la toute fin de l'année et les bénéfices du groupe Lawson n'ayant pas été consolidés avec ceux de la Compagnie en 1976. Ceux-ci le seront pour l'année fiscale 1977.

WARNOCK HERSEY INTERNATIONAL LIMITEE
et ses filiales

FAITS FINANCIERS SAILLANTS

	1976	1975
REVENU		
Total des revenus	**$98,658,269**	$95,965,929
Bénéfices avant postes extraordinaires	**1,415,857**	1,388,484
Postes extraordinaires (Net)	**(133,130)**	75,960
Total des bénéfices et postes extraordinaires	**1,282,727**	1,464,444
PAR ACTION ORDINAIRE		
Bénéfices avant postes extraordinaires	**0.68**	0.67
Total des bénéfices et postes extraordinaires	**0.61**	0.71
Dividendes versés sur actions ordinaires	**0.20**	0.20
RESULTATS FINANCIERS		
Fonds de roulement	**15,209,283**	15,848,946
Total de l'actif	**75,014,819**	71,864,730
Dette à long terme	**17,740,144**	20,154,597
Avoir des actionnaires	**27,667,940**	25,010,489

SIEGE SOCIAL
Suite 4125, 1 Place Ville Marie, Montréal, Québec H3B 3R2

AGENTS DE TRANSFERT ET REGISTRAIRES
Montreal Trust Company, Montréal et Toronto

VALEURS INSCRITES
Actions ordinaires et privilégiées, Bourse de Montréal

VERIFICATEURS
Campbell, Sharp, Nash & Field, Comptables agréés, Montréal, Québec

PROCUREURS
Duquet, MacKay, Weldon & Bronstetter, Montréal, Québec

WARNOCK HERSEY INTERNATIONAL LIMITEE
et ses filiales

TABLE DES MATIERES

Faits financiers saillants 1
Rapport des administrateurs aux actionnaires 2
Revue des bénéfices et résultats financiers 4
Principales compagnies en exploitation 6
Revue financière par secteurs 7
Commentaires et revue des exploitations 8, 9 & 10
Etat consolidé des bénéfices et des bénéfices non répartis 11
Bilan consolidé 12 & 13
Etat consolidé de l'évolution de la situation financière 14
Notes aux états financiers consolidés 15 & 16
Rapport des vérificateurs 16

CONSEIL D'ADMINISTRATION

E. A. Galvin, *Vice-président du conseil d'administration*
Norcen Energy Resources Limited

J.-Claude Hébert, D.F.C., *Président du conseil d'administration*
et Chef de la direction de Bombardier-MLW Ltée

R. A. Irwin, *Président du conseil d'administration*
Consolidated-Bathurst Limited

R. deWolfe MacKay, C.R., *Associé sénior*
Duquet, MacKay, Weldon & Bronstetter

John R. McLernon, *Gérant général du développement,*
division Colombie britannique, Marathon Realty Co. Ltd.

Yves J. Ménard, *Président de la corporation*

Jean Simard, *Vice-président, Simcor Inc.*

F. H. Sobey, *Président du conseil, Sobeys Stores Ltd.*

P. N. Thomson, *Président du conseil d'administration et Chef de la direction de la corporation*

DIRIGEANTS

P. N. Thomson, *Président du conseil d'administration et Chef de la direction*

J.-Claude Hébert, D.F.C., *Président délégué du conseil d'administration*

Yves J. Ménard, *Président*

C. G. Penney, C.A., *Vice-président, finances et Trésorier*

F. H. Bossons, *Secrétaire*

L. P. Constantin, C.A., *Contrôleur*

ASSEMBLEES DES ACTIONNAIRES

Une assemblée spéciale et l'assemblée annuelle des actionnaires auront lieu le vendredi, 22 avril 1977, à 16h00 dans le Salon Rideau de l'hôtel Four Seasons Carleton Towers, 150 rue Albert, Ottawa, Ontario, Canada.

WARNOCK HERSEY INTERNATIONAL LIMITEE

RAPPORT ANNUEL 1976